

卸電力市場の現状を踏まえた 市場監視の在り方について

第97回 制度設計専門会合
事務局提出資料

令和6年5月28日（火）



電力・ガス取引監視等委員会
Electricity and Gas Market Surveillance Commission

本日御議論いただきたい内容

- 電力・ガス取引監視等委員会（以下「電取委」という。）では、電取委を巡る業務状況が大きく変化していること等を受け、これまでの電取委の活動実績に係る検証を行い、今後、電取委において取り組むべき課題を整理した中期方針や、当該方針を実現するために必要となる電取委の監視機能強化の方針等の策定に向けた検討を進めているところ。
- 当該検証の過程において、卸電力市場における監視等については、複数の有識者から、各種市場の実際の構造や取引行動に応じた監視の必要性や、市場監視における市場運営者と規制当局の役割、監視機能の強化などに関する御指摘があった。
- こうした御指摘も踏まえ、上記中期方針（案）においては、卸電力市場に関して、「JEPXなど市場運営者等との監視業務の役割分担の在り方や、市場参加者の多様化や、市場間取引の増加など、将来的な卸電力市場を念頭においた、監視対応の在り方等につき、更に検討していくことが必要」などとされたところ。
- また、日本卸電力取引所（以下「JEPX」という。）においても、昨年来、第65回電力・ガス基本政策小委員会（2023年9月27日開催）における議論を踏まえ、現状の検証及び体制強化に向けた検討が進められているところ。
- こうした背景を踏まえつつ、本日は、スポット市場を中心として、卸電力市場の現状を改めて御確認いただくとともに、現状を踏まえた市場監視の在り方（ルール、関係機関の役割分担、監視機能の強化等）について広く御議論いただきたい。

(参考) 電取委検証の経緯

- 2023年12月26日の第68回電力・ガス基本政策小委員会において、電力システム改革に係る改正電気事業法附則の検証規定に基づき、電源確保の在り方、送配電の在り方、電気料金制度など電力システム改革全体の根本部分までさかのぼって包括的に検証を開始することが整理され、資源エネルギー庁の審議会において、議論を実施。
- 電取委においても、大手電力による情報漏えい・カルテル事案等の発覚、各電力市場の変化など、**電取委を巡る業務状況が大きく変化**しており、また、2023年6月に閣議決定された「規制改革実施計画」において、電取委の監視機能の強化が明記されているところ。
- これらの昨今の状況に鑑み、**今般、これまでの電取委の活動実績について、検証を行うとともに、引き続き、電取委として期待される役割を適切かつ迅速に遂行していくためにも、今後の電取委において取り組むべき重要項目などを設定する観点からの中期方針や、当該方針を実現するために必要となる電取委の監視機能強化の方針等の策定を行うこととし、5月22日にとりまとめ案を提示、パブリックコメントを実施している。**

(参考) 電取委検証におけるとりまとめ (案) (市場監視関係)

- 電取委検証においては、複数のプレゼンターに対して検証意見を求め、それらを踏まえ、①電力・ガス取引監視等委員会における中期方針 (案) 及び ②電力・ガス取引監視等委員会における機能強化方針 (案) をとりまとめたところ。

電力・ガス取引監視等委員会における中期方針 (案) 【抜粋】

1. 現状及び課題

③ 卸電力市場等の公平性の確保及び取引の活性化の状況と課題

(卸電力市場メカニズムへの監視対応状況と課題)

- ・ 多様化する卸電力市場につき、適切な監視対応が実施されているものの、今後は、監視対応の最適化を追求していく観点から、JEPXなど市場運営者等との監視業務の役割分担の在り方や、市場参加者の多様化や、市場間取引の増加など、将来的な卸電力市場を念頭においた、監視対応の在り方等につき、更に検討していくことが必要であると評価された。

2. 具体的対応

③- (1) 卸電力市場の監視機能の強化 (改善) 及び効率化を目指す

イ) 各市場・相対の取引状況に応じた監視業務の恒常的な精緻化、市場間取引に係る監視強化 (市場状況に応じたモニタリング項目等の適時見直し、MOUに基づく提供データの活用促進など)

ロ) JEPXなど市場運営者の監視機能・体制の強化

ハ) 流動性のある先物・先渡市場の形成促進

ニ) 同時市場の議論を踏まえた効率的な監視体制の在り方の検証

電力・ガス取引監視等委員会における機能強化方針 (案) 【抜粋】

2. 今後の機能強化に向けた対応方針 (案) について

② 市場監視や料金査定等に係るシステムのDX・AI化の推進

- ・ 監視及び査定等の適切性の向上、業務負荷の軽減の観点から、現在、諸外国の規制機関に比べて整備が遅れる傾向にある電取委の市場監視や料金査定等に係るDX・AI化を活用した各種システム構築に向けて、海外実態調査などを踏まえ、電取委におけるDX・AI化推進に係る工程表などの策定に向けた検討を実施。なお、工程表の策定にあたっては、同時市場など将来的な市場環境の状況を見据えることも重要。
- ・ 電取委におけるDX・AI化推進に向けた組織体制の構築。

(参考) 電取委検証における卸電力市場の監視に関する主な御意見

電力の競争分野における今後の市場監視等の在り方について（2024年3月18日 松田氏提出資料から抜粋）

既に述べたとおり卸売市場に係る制度や環境の変化に加え、発電部門の統合に伴う一部事業者の発電・小売事業の法的な分離や、旧一般電気事業者による内外無差別な卸売へのコミットメント及びそれに対する電力・ガス取引監視等委員会の監視を通じて、卸売市場の取引行動には変化がみられる。また、アグリゲーターや蓄電池事業者などの新たなプレーヤーの進出もある。さらに、コーポレートPPAの需要や環境価値の取引など、電力の販売形態や提供する付加価値に関しても様々な変化が生じているとみられる。

このような変化を踏まえ、旧一般電気事業者と対置する新電力という従来の図式やその前提としての旧供給区域での競争という見方にとどまらず、各種市場の実際の構造や取引行動に応じた監視等が必要になっていると考えられる。既に、需給調整市場における事前的措置の検討の場面などでは、実態に応じた分析・規制が行われている。

電力・ガス取引監視等委員会の活動に関して（2024年3月18日 國松氏提出資料から抜粋）

②電力市場（スポット市場）の監視対応

- ・ 内外無差別な卸売りが増えているなか、非対称規制については見直す検討が必要ではないか。
- ・ 「余剰電力の限界費用投入」については、事業活動では当たり前のことであり、監視・検証するようなものではないのではないか。
- ・ 市場内の監視は、各機関の監視機能に任せ、電力・ガス取引監視等委員会においては、市場間の不正の監視に注力すべきではないか。
- ・ 特に相対取引まで包括した監視が可能なのは、電力・ガス取引監視等委員会のみである。

電力・ガス取引監視等委員会の機能強化（2024年5月17日 安念氏提出資料から抜粋）

規制機能の重複は、珍しいことではない

- ・ アメリカの国法銀行：OCC、FRB、FDIC
- ・ 銀行：金融庁、日銀、預金保険機構
- ・ 証券会社：金融庁、日証協、証券取引所
- ・ 原子力発電所：原子力規制庁、経済産業省、JANSI
- ・ これらの規制機能は相互に完全に役割分担ができているわけではなく、多かれ少なかれ機能の重複が見られる。これによって、規制の見落としを防いでいる。
- ・ 電気事業においても、電力関係各市場の自主規制と委員会の規制とが重畳的に存在していることは、何ら不自然ではない。

(参考) JEPXにおける組織・業務等の見直しに向けた取組

- JEPXでは、第65回電力・ガス基本政策小委員会（2023年9月27日開催）の議論を受けて、昨年度から、組織・業務等の見直しに着手。
- 市場監視の充実も含め、今年度も引き続き、検討を進めていく予定。

電力・ガス基本政策小委員会における議論

第65回電力・ガス基本政策小委員会資料から抜粋

JEPXについて

- JEPXを取り巻く環境の変化を踏まえると、現状について評価・検証を行い、強み・弱みを整理した上で、具体的な対応の検討が必要ではないか。

JEPXを取り巻く環境の変化

- スポット市場の取引量は電力需要全体の2%（自由化当初）から40%（現在※）に拡大。取引高も年間数兆円規模に拡大。
⇒必要不可欠な社会インフラとして、これまで以上の安定性・信頼性が求められる。
- 取引の目的やニーズも多様化。ブロック入札等の約定システムの高度化や非化石市場、ベースロード市場など取扱商品の拡大に向けた対応が進められている。
⇒スポット取引を中心としつつ、それに留まらない幅広い業務への対応が求められる。
- より効率的な市場取引のため、最先端の約定システム・ソフトウェアの導入を検討。また、取引量が増えるに従い、剰余金などの資産管理・運用や会費、手数料や預託金等の適切な設計の重要性も拡大。
⇒コアである取引所業務の高度化・専門化に対応すると同時に、公的機関としての安定性や中立性・透明性の確保や対外的な説明責任を果たすため、これまで以上に丁寧な手続・対応が求められる。

※ なお、取扱割合は、今秋のクロスビディングの休止により、一定程度減少することが想定されている。

具体的な対応の検討

- JEPXの事業計画を踏まえ、外部の専門家等を活用するといった方法を通じ、組織の特性に応じた、自主的な取組を進めていくことが求められるのではないかと。
- JEPX全体として強化すべき点を洗い出した上で、資金運用・財務リスク、システム関係（BCP、セキュリティ等）、監視体制、バックオフィス体制等への対応が想定されるのではないかと。また、こうした対応の実施を念頭に、会費、手数料や預託金等についても検討が必要ではないかと。

5

令和6年度JEPX事業計画（抜粋）

安定した業務遂行のために

✓ 組織業務の視点

- 将来に向けた業務の安定した継続に向けては、外部コンサルタントの評価・支援を得つつ、**組織・体制の強靱化、継続可能性の向上を目指した見直しを行う**。具体的には、以下の内容について、外部コンサルタントの活用を行うかどうかも含め、検証を進める。
 - ① 市場設計・運営（商品開発・設計、災害・緊急時対応（BCP）体制）
 - ② **市場監視（監視方針の再整理、監視機能の評価・高度化）**
 - ③ 情報システム（システム開発・運用・保守、情報セキュリティ、トラブル対応）
 - ④ 業務の文書化（内部規定等の明文化、会員・運営委員会・理事会等への説明）
 - ⑤ 財務・税務・総務（リスク評価）
 - ⑥ 組織運営（人材育成）
- 運営委員会をはじめ本取引所の各種委員会の役割を明確化し、**組織全体としてのガバナンスを見直す**。これらガバナンス強化についても、外部コンサルタントの評価・支援を得つつ、実施していく。

安心した取引の実現に向けて

✓ 監視の充実

- **不正取引の監視の強化、市場取引監視委員会を始めとした適切な監視体制の整備、不正な価格形成が疑われる事象が発生した際の遅滞ない調査の実施に、国の監視当局とも連携しつつ、恒常的に取り組む**。
- 昨今の情報技術の進化により例えば人工知能を利用した監視等も現実化しつつある。これら**最新技術を適切に導入し、より高度な市場監視の実現を目指す**。

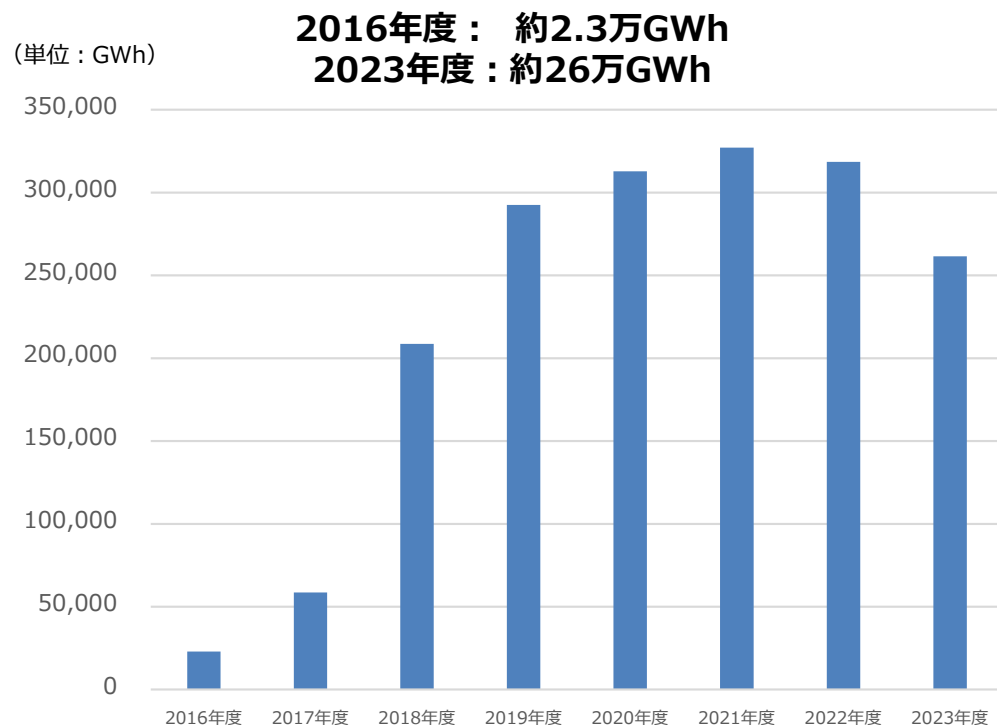
【目次】

1. 卸電力市場の実態の変化
2. 卸電力市場の現状を踏まえた市場監視の在り方

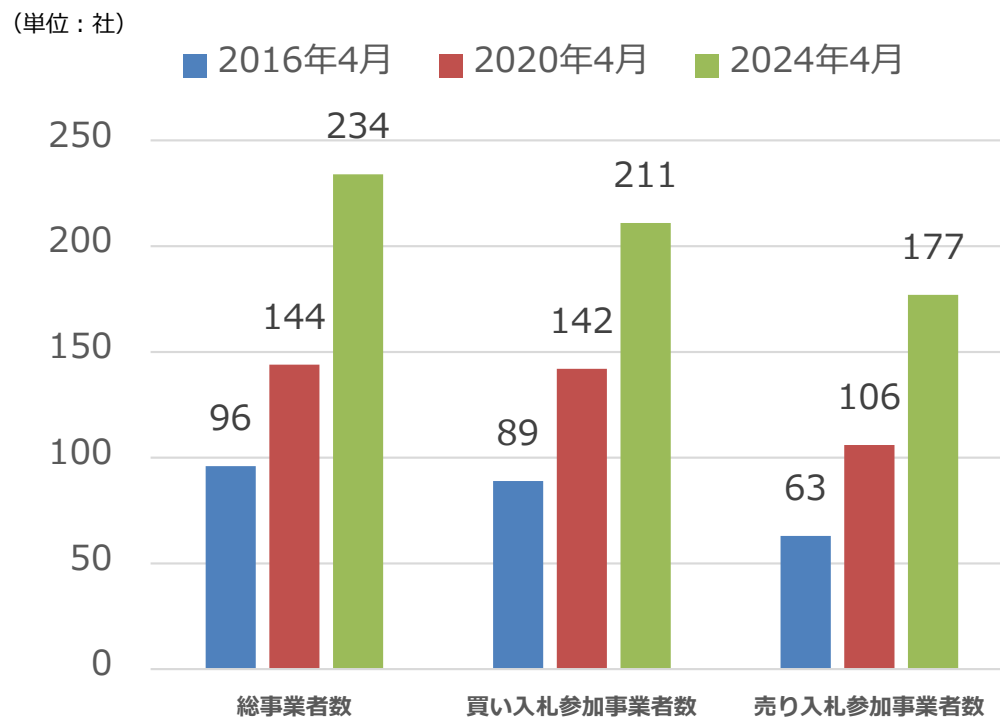
①スポット市場における取引量の増加、市場参加者の多様化

- スポット市場における取引量（年間約定量）は、2016年度（JEPXが電気事業法に規定する卸電力取引所に指定された時点）に比べて、2023年度には10倍以上に増加。
- 市場参加者数（※実際に取引を行った事業者の数）は、2016年4月時点の96社から、2024年4月時点には234社まで、約2.5倍に増加。
- 流動性が高まっていると評価できる一方、監視の対象は大幅に増加。

年間約定量の推移



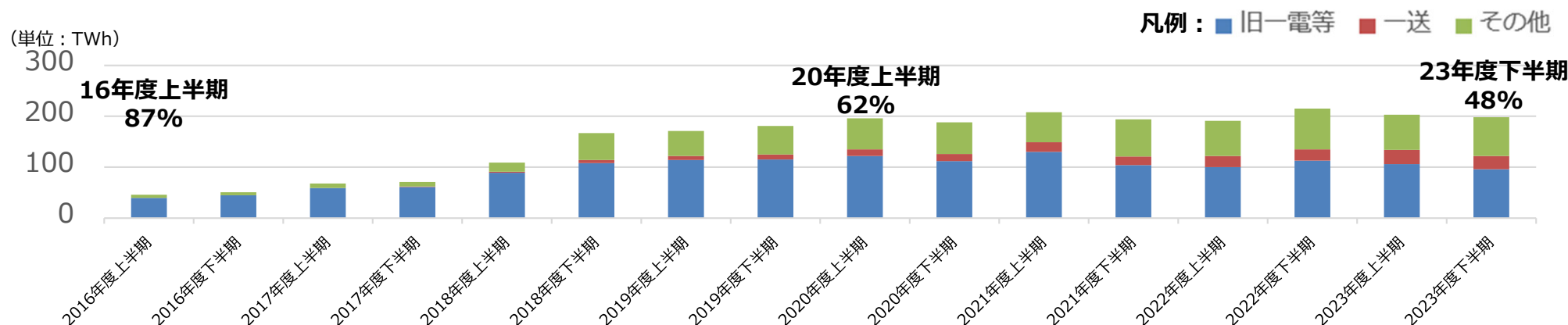
市場参加者数（月間）の推移



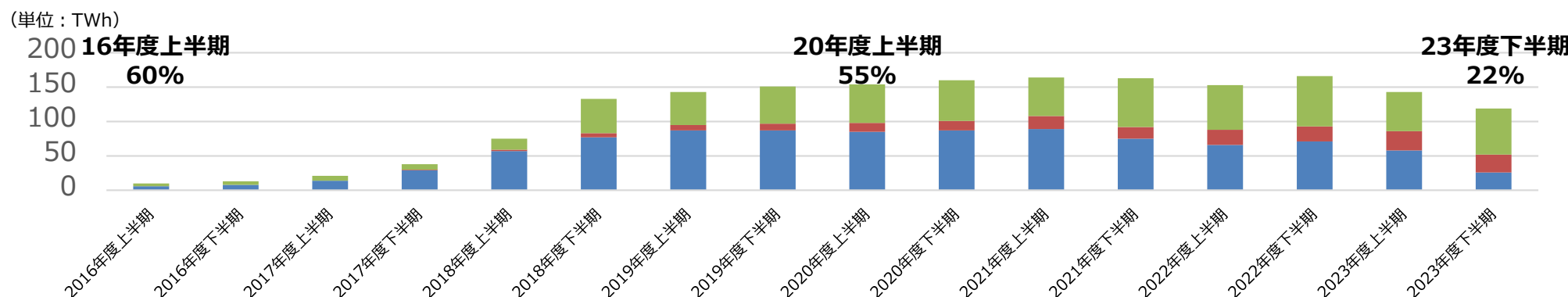
②スポット市場における取引の構図の変化（1/2）（売り）

- 売り入札量に旧一電及びJERA（以下「旧一電等」という。）が占める割合は減少したものの、依然として大きい（2016年上半期:87%→2023年度下半期:48%）。
- 売り約定量に旧一電等が占める割合は大きく減少（2016年度上半期:60%→2024年度下半期:22%）。
- 旧一電等が主要な売り手である市場から、多様な主体が売り手である市場へと変化。

売り入札量に占める
旧一電等の割合



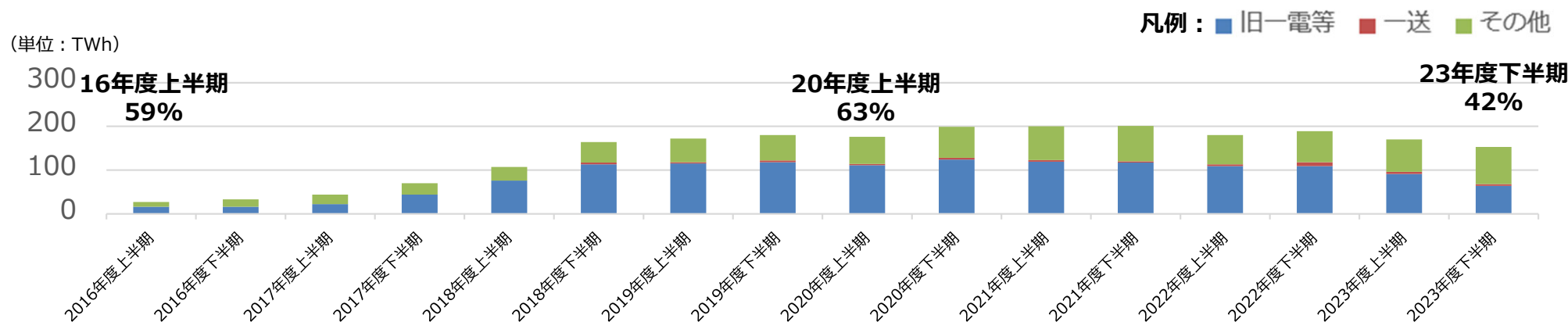
売り約定量に占める
旧一電等の割合



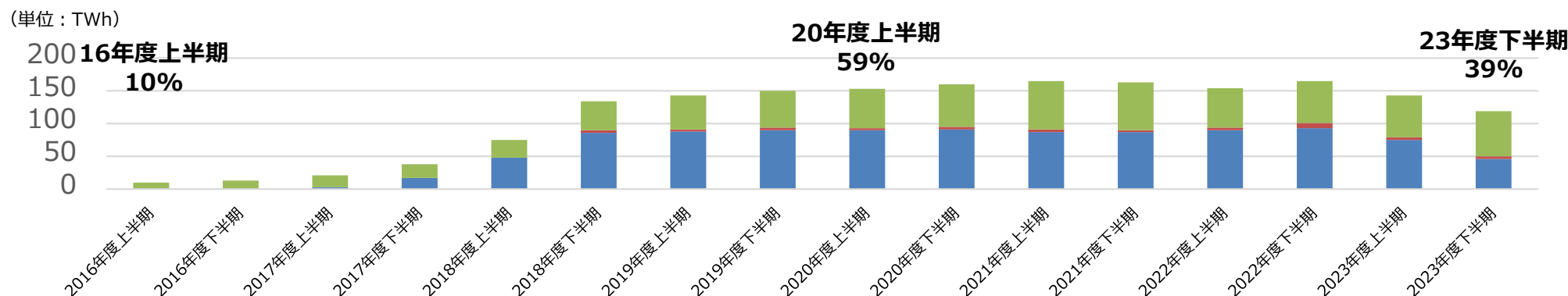
②スポット市場における取引の構図の変化（2/2）（買い）

- 買い入札量に旧一電等が占める割合は減少した（2016年度上半期:59%→2023年度下半期:42%）一方、買い約定量に旧一電等が占める割合は大きく増加（2016年度上半期10% →2023年度下半期:39%）。
- 市場における買い手としての旧一電等の存在が増大。

買い入札量に占める旧一電等の割合



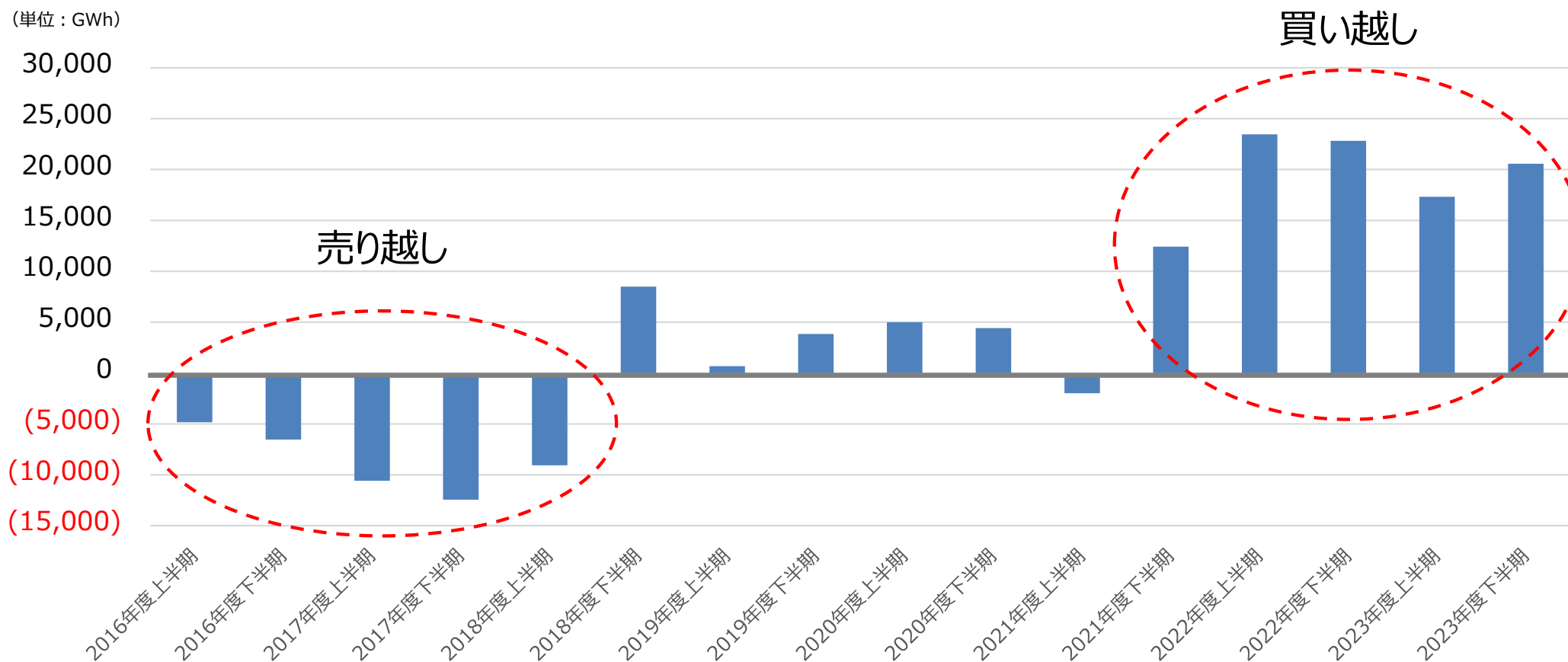
買い約定量に占める旧一電等の割合



(参考) スポット市場における旧一電等のポジションの変化

- 旧一電等の買い約定量・売り約定量の合計量を比較すると、2016年度上半期には売り約定量が上回っていた一方、2023年度下半期には買い約定量が大きく上回っている。言い換えれば、**旧一電等は売り越しから買い越しへと、スポット市場におけるポジションが大きく変化。**

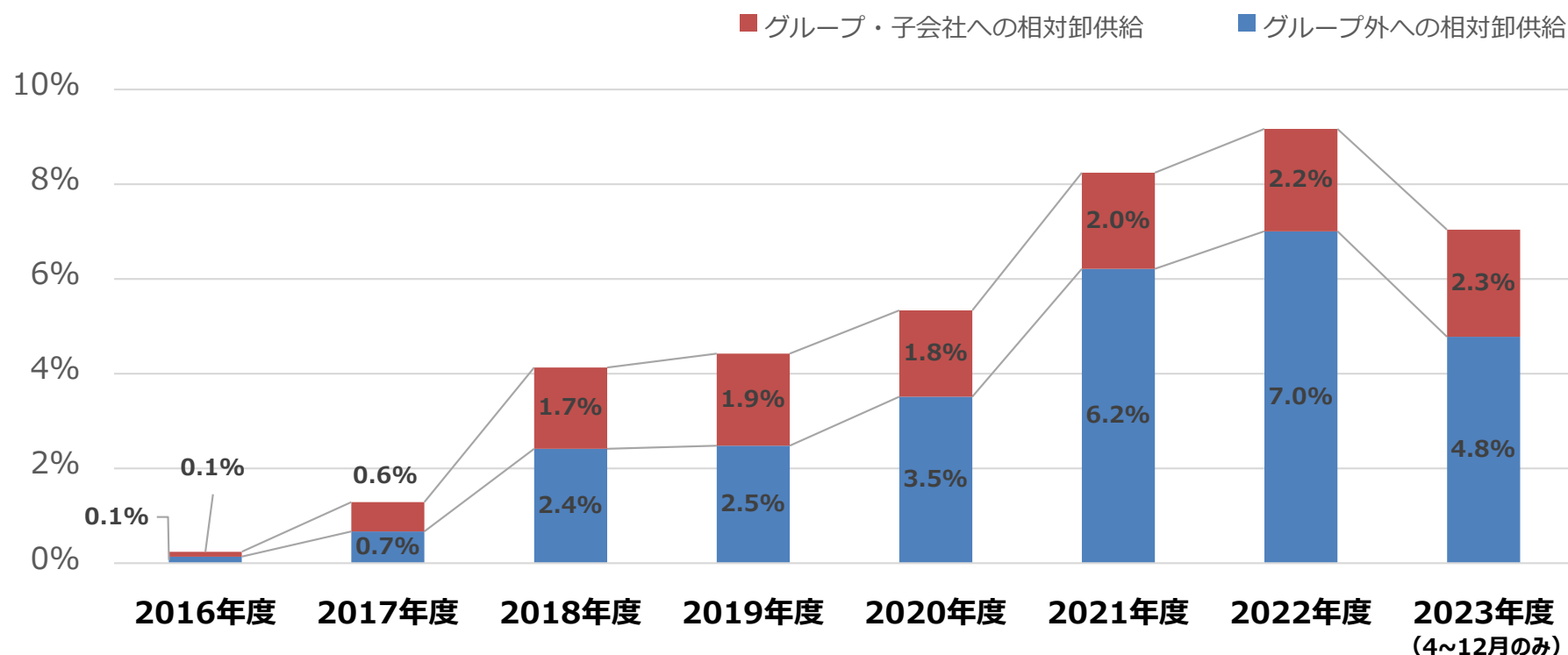
旧一電等の月別買い越し約定量（買い約定量－売り約定量）



(参考) 旧一電等による相対卸の増加

- スポット市場における取引の構図が変化した背景の1つとして、旧一電等から他の事業者への相対取引による供給量の増加が考えられる。
- 2022年度の旧一電等からグループ外への相対卸供給は**7.0%**（564.2億kWh）を占めており、**新電力の販売電力量（1,552.1億kWh）の37.1%に相当**する。

総需要に占める相対取引による供給量の割合推移



出所：旧一般電気事業者（JERAを含む）等からの提供情報

※ グループ会社の基準については、資本関係が20%以上の会社とする。

※ JERAについては、東京電力エナジーパートナー及び中部電力ミライズの卸分を除き算出。

(参考) 卸電力取引所への入札に係る不公正な取引

- 近年、卸電力市場における取引に関して電取委が業務改善勧告を行った2事案（2023年3月、2023年12月）においては、いずれも旧一電等による高値での買い入札が問題とされた。

これまでの卸電力市場に関する業務改善勧告事案

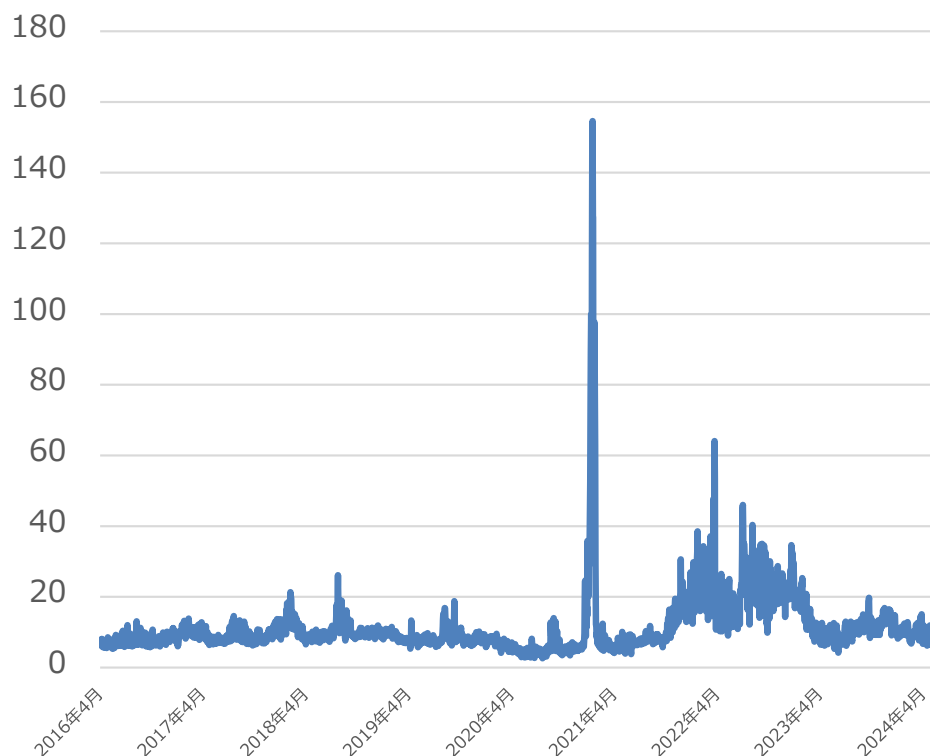
事業者	勧告時期	事案の概要
東京電力 エナジーパートナー	2016年11月	・ スポット市場において、限界費用からは大きく乖離した「閾値」と称する高い価格で売り入札を実施。 ・ 仮に限界費用に基づく価格を売り入札価格として売り入札を行っていたとすれば、平日昼間のコマの約6割において、コマによっては約定価格が約3割下落していたことが認められた。
中国電力	2023年3月	・ 自社の燃料在庫が払底するおそれから、燃料の消費を抑制することを目的としてスポット市場で高値での買い入札を継続的に行い、自社発電ユニットの出力抑制を実施。 ・ この際、適時に公表が求められている情報を公表せずに、スポット市場で関連する取引を実施していた。
関西電力	2023年12月	・ 自社のシステムにおいて本来意図していたものとは異なる過剰な量の入札案が策定されたが、その過剰な買い入札案に気づかないまま入札が行われ、スポット約定価格に大きな影響を与えた。 ・ また、出力制約の例外条件の誤認により、余剰全量供出が未達となった。

③スポット市場におけるボラティリティの増大（価格・数量）

- スポット市場価格は、2020年度の冬期に大幅に高騰。その後もウクライナ情勢を契機とした燃料価格の高騰等を背景に高騰するなど、**市場価格の大幅な変動を経験**。
- スポット市場の売買入札量に関しても、供給力が低下する中、再エネ（太陽光・風力）発電量の増加に伴い、**日々の売買入札量の変動幅が増大傾向**にある。

スポット市場価格の推移（平均システムプライス）

（単位：円/kWh）

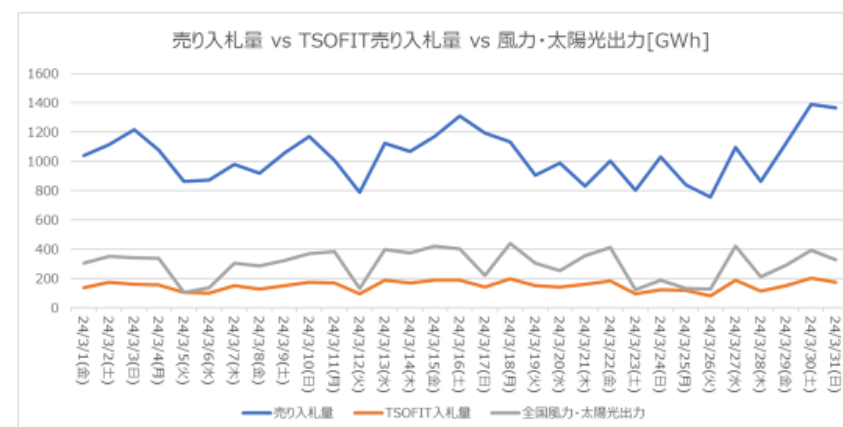


再エネ発電量と売り入札量の推移

第96回制度設計専門会合（2024年4月26日開催）資料10から抜粋

再エネ（太陽光・風力）発電量と売り入札量の推移

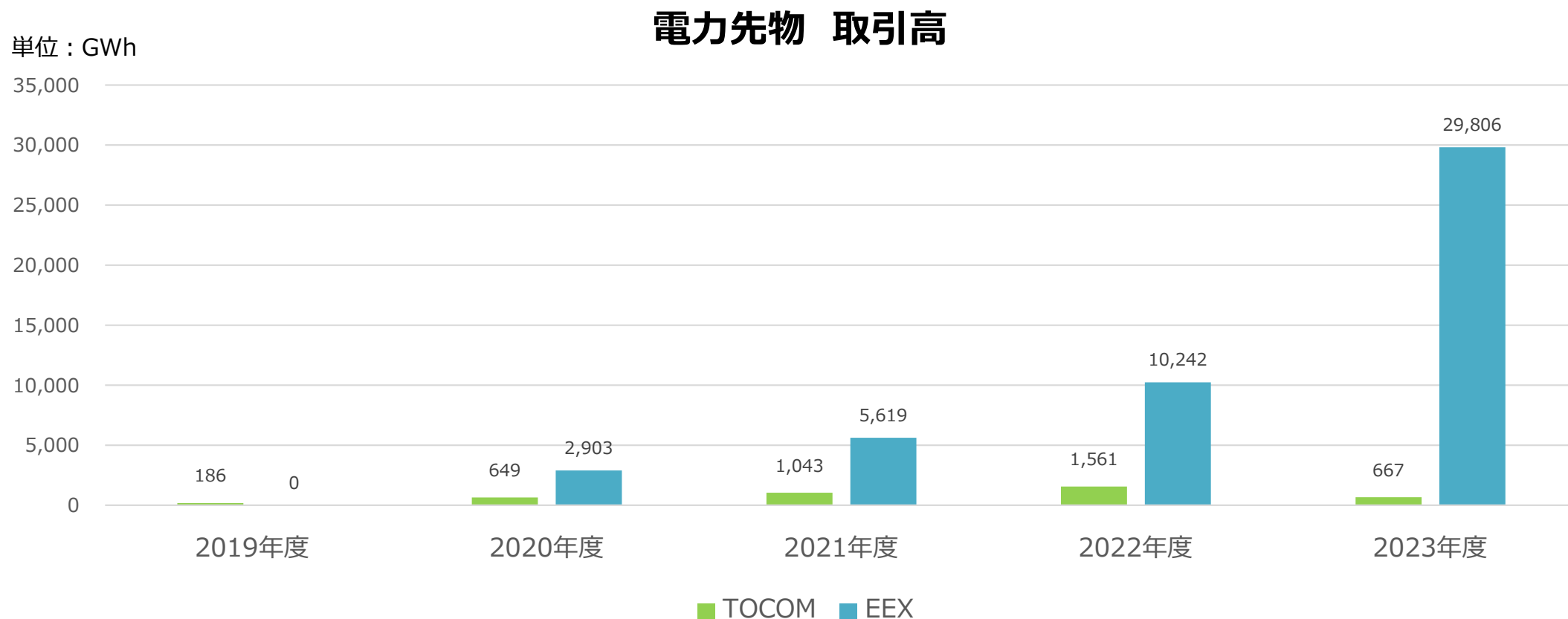
- 本年3月における、再エネ（太陽光・風力）発電量、スポット市場における売り入札量、一般送配電事業者によるFIT売り入札量の推移は以下のとおり。
- **スポット市場における売り入札量と再エネ発電量には一定の相関がみられる。このことから、売り入札量が上下する要因として、再エネ発電量の変動が大きいことがうかがえる。**



※JEPX公開データ、一般送配電事業者のでんき予報データより事務局にて作成

④ スポット市場以外の市場におけるヘッジ取引の拡大

- スポット市場の不確実性がより広く認識されるようになる中、ブローカーを介した先渡取引や先物取引など、卸電力取引所以外の取引の場における関連取引が拡大傾向にある。
- 電力先物のスポット市場取引量に対する割合は、2023年度実績で約11.7%にまで増加。



※ TOCOMの取引高は、電力先物が上場した2019年9月17日以降の取引高（最終決済高を含まない）を、EEXの取引高は、OTCクリアリングサービスを開始した2020年5月18日以降の取引高を算定。

(参考) 先物と現物をセットにした商品の登場 (JJ-Link)

- 現在、JEPXとTOCOMが現物・先物の取引間の連携サービスを共同で提供することを検討中。

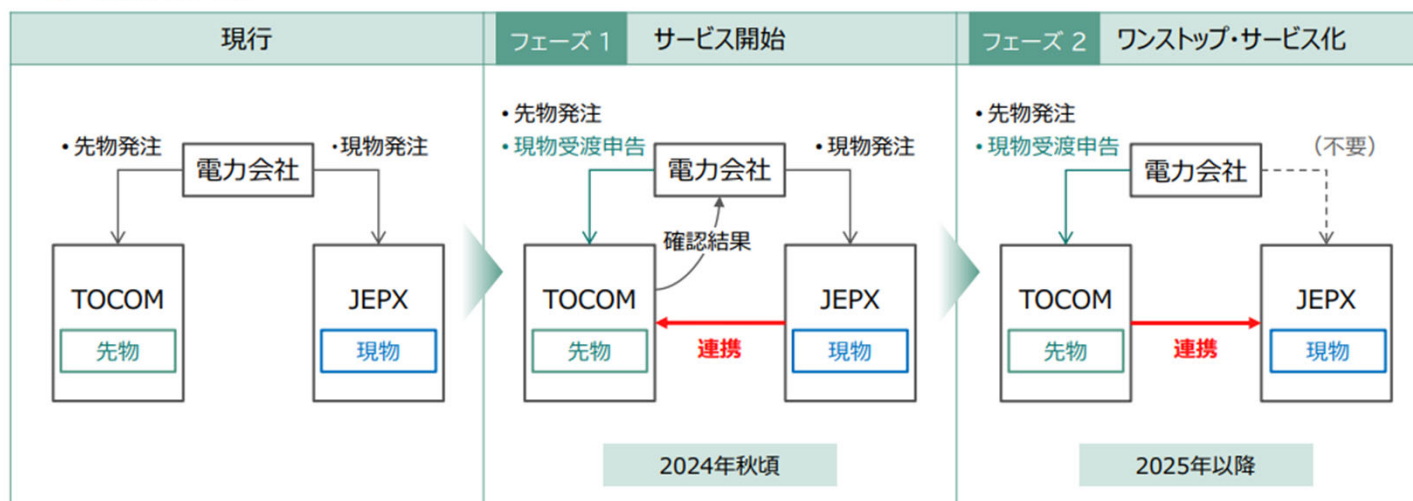
2024年3月26日第4回「電力先物の活性化に向けた検討会」資料から抜粋

JEPXスポット取引とTOCOM先物取引の連携サービス (JJ-Link)

- JEPXとTOCOMは、国内法に基づく取引所間の協力により、**現物・先物の取引間の連携サービスを共同で提供**予定。
- TOCOMの先物ポジションに相当する現物をJEPXのスポット取引で調達するサービス（「**JJ-Link**」(仮称)）を**2段階で開始**する想定。

※JEPX会員のうち、約100社がTOCOM市場に口座を開設済み。

<サービスのイメージ>



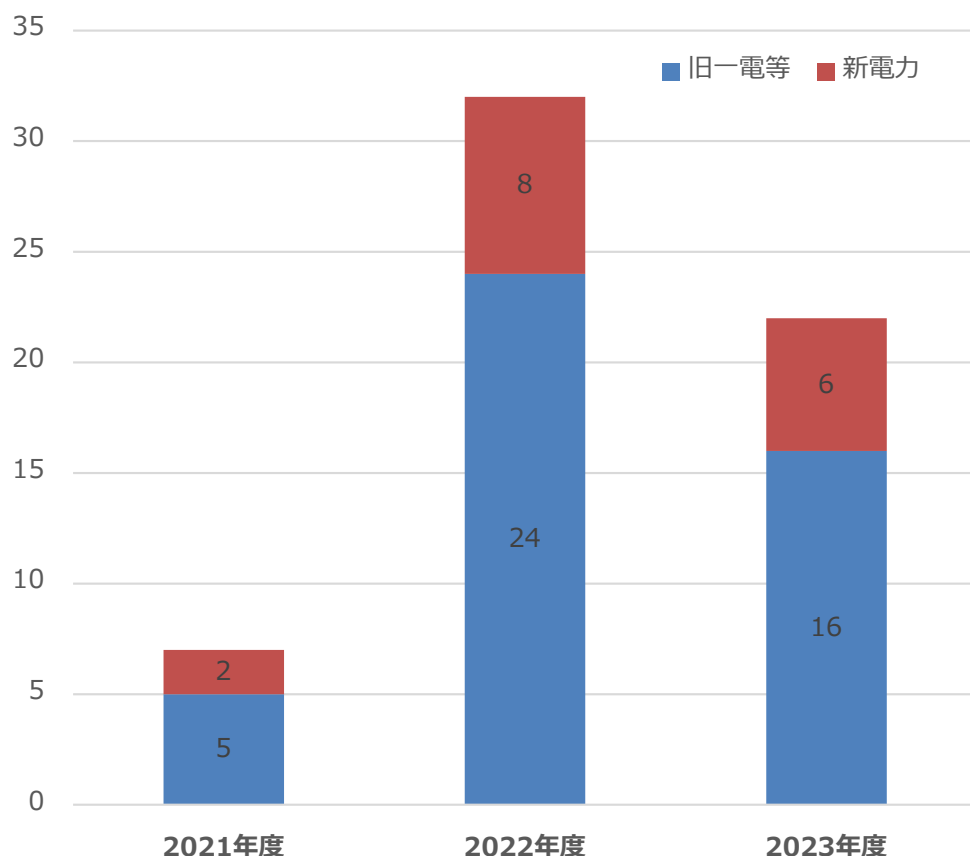
- ✓ フェーズ1では、TOCOMがJEPXから現物の約定データの連携を受け、先物ポジションと照合し、合致することの確認結果を電力会社へ返すことで、先物と現物の結び付きを証明。
- ✓ フェーズ2では、TOCOMからJEPXへのデータ連携により現物発注が行われる仕組みを構築し、ワンストップ・サービスを実現。

⑤卸電力取引所への誤入札事案の顕在化

- 近年、旧一電等・新電力を問わず、誤入札事案が多数確認されている。
- スポット市場価格にも少なからず影響を与える事例も複数確認されている。2023年12月には、関西電力の誤入札事案に関して、業務改善勧告を実施。

スポット市場における誤入札事案※の推移（受渡日ベース）

（単位：日）



※ 電取委として認知した事案のみを集計

主な誤入札事案の概要

東京電力 エナジーパートナー (2022年7月)

- ・ 入札可能量の算定を誤り、余剰全量の売り入札を行っていた場合に比べ供出量が計3.8GWh減少
- ・ 複数のコマにおいて約定価格が数円程度上昇した可能性

北海道電力 (2022年8月)

- ・ 入札価格の算定を誤ったことに起因しシステムエラーを招き、余剰全量の売り入札を行っていた場合に比べ供出量が計6.4GWh減少（買い入札も予定より計13.4GWh減少）
- ・ 複数のコマにおいて、約定価格が数円から十数円程度変動した可能性

中国電力 (2022年9月)

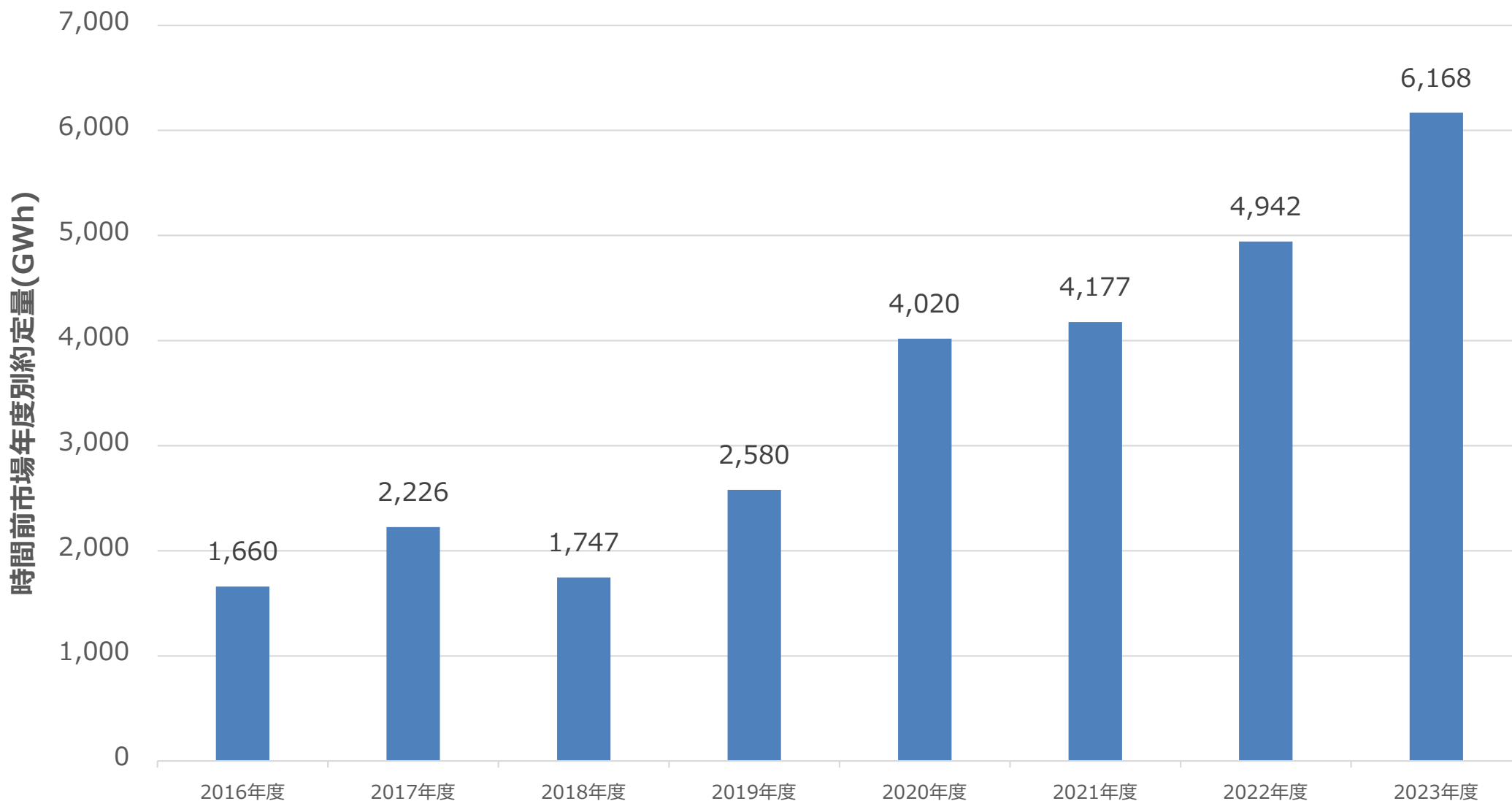
- ・ システム更新を行わなかったため、余剰全量の売り入札を行っていた場合に比べ供出量が計15.99GWh減少（買い入札も予定より計8.4GWh減少）
- ・ 複数のコマにおいて約定価格が数円から十数円程度変動した可能性

関西電力 (2023年9月)

- ・ 自社のシステムにおいて本来意図していたものとは異なる過剰な量の入札案が策定されたが、過剰な量の入札案に気付かないまま、計51.7GWhの過剰な買い入札を実行
- ・ 一定の試算に基づけば、コマによっては最大30円/kWh程度約定価格を上昇させたことを確認

⑥時間前市場における取引の拡大

- 時間前市場における取引量も近年増加傾向にある。
- 一般に、ザラ場における取引は複雑であり、より高度な監視が求められる可能性がある。



【目次】

1. 卸電力市場の実態の変化
2. 卸電力市場の現状を踏まえた市場監視の在り方

卸電力市場の現状を踏まえた市場監視の在り方に係る論点（全体）

- 論点の全体像は以下のとおり。

項目	市場監視の論点
1 市場動向の変化を踏まえた監視ルールアップデート	卸電力市場の実態の変化を踏まえ、現状の監視ルールは実態に適合したものとなっているか。
2 監視における規制当局と市場運営者の役割	2-1 市場監視における規制当局と市場運営者の役割を考える前提として、監視対象とすべき行為は両者で整合的なか。
	2-2 監視における規制当局と市場運営者の役割はどうあるべきか。
3 監視機能の強化 3-1 JEPX 3-2 電取委	- JEPXにおける監視機能の強化に当たり、どのような取組が必要か。 - 組織体制面で、どのような取組が必要か。
	電取委における監視機能の強化に当たり、どのような取組が必要か。
4 市場参加者の視点の監視への反映	卸電力市場の透明性向上に向けて情報公開が進む中で、市場参加者によるチェックを監視にどのように活かすか。

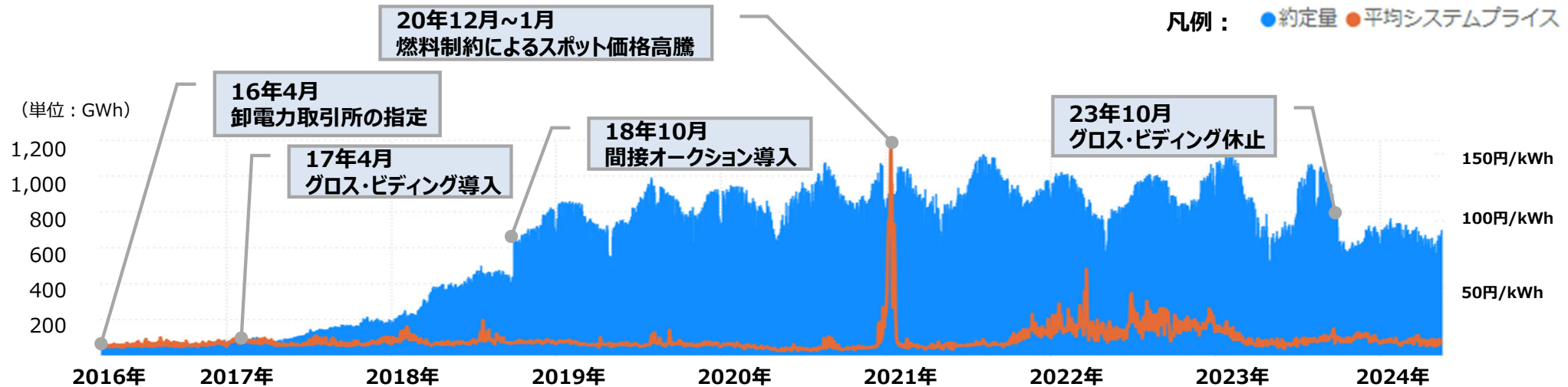
論点1：市場の変化を踏まえた監視ルールの上アップデート

- 卸電力市場における取引等の実態が大きく変化していることを踏まえ、現状の監視に係るルールは、そうした実態に適合したものとなっていると言えるか。
- スポット市場における入札に係るルール（余剰全量・限界費用に基づく供出）については、すでに市場支配力を有する可能性の高い事業者に対する事前的要請として適取ガイドラインにて明確化されているものの、更に検討すべき論点はあるか。
- ブローカーを介した取引や先物取引等、卸電力取引所以外の取引の場における関連取引が拡大傾向にある中、そうした卸電力取引所以外の取引の場における取引については、現状では必ずしも監視の目が及ばない場合もあることをどう考えるか。こうした取引についても、監視の在り方について更に検討していくべきか。
- スポット市場における誤入札が多数確認されており、市場影響が出ていることを踏まえ、誤入札を防止するためにどのような対応が考えられるか。海外の事例も参考にしつつ※、例えば、誤入札を未然に防ぐための取組が望ましいことや、事業者が意図したものではなくとも、市場に誤ったシグナルを送る行為として問題となり得ることについて、適取ガイドライン上で明確化すべきか。また、市場運営者として対応すべきことはあるか。
※欧州においては、誤入札も市場操作の一類型と規定されている。
- その他、市場動向の変化を踏まえ、検討すべき点はあるか。

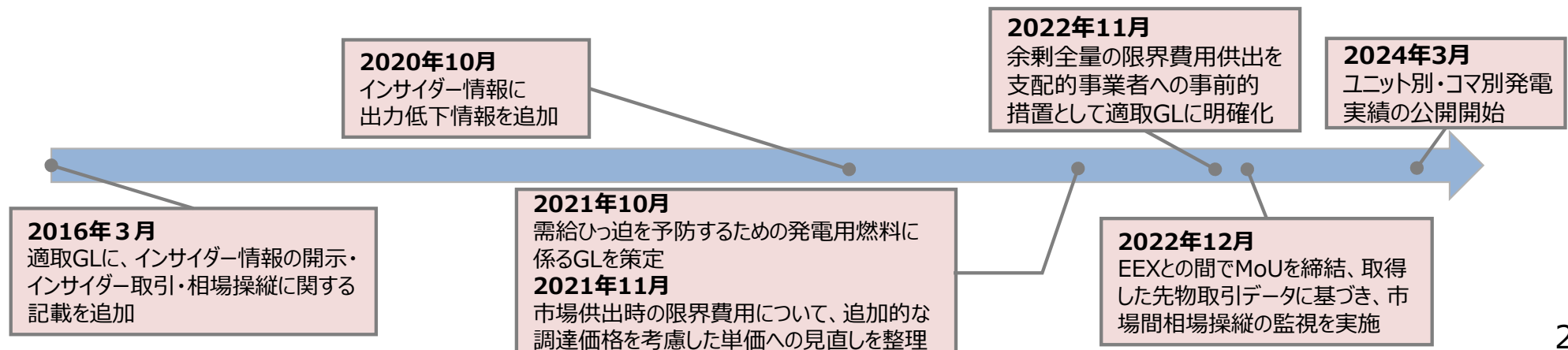
(参考) 市場動向の変化を踏まえた監視ルールの変更までのアップデート

- 卸電力市場の取引実態に合わせ、電取委としても、随時、市場におけるルールの見直しを実施するとともに、必要な監視を実施してきた。
- 特に、2020年度冬期におけるスポット価格高騰以降、インサイダー規制の見直し、限界費用の考え方の見直し、情報開示の拡充、EEXにおける先物取引の増加を踏まえた市場間相場操縦の監視など、必要な対応を行ってきている。

スポット市場の動向



主な監視ルールのアップデート



(参考) 欧州における誤入札の扱い

- EUでは、REMIT (The Regulation on Wholesale Energy Market Integrity and Transparency) において、誤入札が市場操作の一つの類型として明確に規定されている。
- フランスでは、EDFT社による翌日スポット市場における誤入札行為について、“市場の需給に関する誤ったシグナルを送り、その結果、価格高騰を招いた”として、罰金が科された事例が存在する。

● REMIT (抜粋) 【事務局仮訳】

第5条 市場操作の禁止

卸売エネルギー市場において市場操作への関与、又は、これを試みることは禁止される

● ACER Guidance on the application of REMIT 6th Edition (抜粋) 【事務局仮訳】

- ✓ 虚偽又は誤解を招くシグナルを送ること、及び/又は価格を人為的な水準で確保することを通じて市場操作を行うこと、又は、これを試みる行為：
- ✓ 誤入札：卸売エネルギー商品の需給又は価格に関して、意図せずして虚偽又は誤解を招くシグナルを送る注文を出すことや、取引を行うこと

● 誤入札について制裁金が課された事例

- ✓ フランスの紛争解決・制裁委員会 (CoRDiS) は、EDF Trading Limited (EDFT) が、REMIT第5条に違反して、フランスの卸電力市場を操作したとして、同社に対し、5万ユーロの制裁金を課した。
- ✓ CoRDiSは、EDFTが、フランスの翌日スポット市場で過剰な買い入札を行い、2016年11月7日及び8日に発生した価格高騰の一因となったと評価した。
- ✓ また、CoRDiSは、EDFTの誤った注文は、スポット電力市場の需給に関して虚偽又は誤解を招くシグナルを与えた可能性が高いと結論づけた。

出所：ACERウェブサイトに基づき電取委で作成

論点2-1：規制当局、市場運営者における監視ルールの整合性（1/2）

- 市場監視における規制当局と市場運営者の役割を考える前提として、両者において監視対象としている行為の整合性を確認することが必要となる。
- この点に関して、**JEPXの規程においては、インサイダー情報の非開示を禁止する規定がなく、適取GLとJEPXの規程の間で、監視の対象となる行為に規定上の差異が存在している。**

対象行為	適取GL	JEPX規程
インサイダー情報の非開示	インサイダー情報の公表を行わないことを問題となる行為として記載	該当する行為を禁止する規定はなし
インサイダー取引	インサイダー取引（インサイダー情報を知る一部の電気事業者のみがインサイダー情報を知って取引を行うこと）を問題となる行為として記載	「公表前の発電所の事故情報など、本取引所の価格形成に影響を及ぼすインサイダー情報に基づく取引」を禁止行為に規定【取引規程第10条】
相場操縦	- 相場操縦（市場相場を人為的に操作する行為）を問題となる行為として記載 ✓市場相場を変動させることを目的として卸電力市場の需給・価格について誤解を生じさせるような偽装の取引、馴合取引、又は真に取引する意思のない入札を行うこと ✓市場相場を変動させることを目的として市場相場に重大な影響をもたらす取引を実行すること又は実行しないこと ✓市場相場を変動させることを目的として卸電力市場の需給・価格について誤解を生じさせるような情報を広めること	- 以下を禁止行為に規定【取引規程第10条】 ✓偽装の取引をする、又は偽って自己の名を用いない取引 ✓他者と通謀のうえ、当該他者との取引を成立させることを意図した取引 ✓単独又は他人と共同して、取引が繁盛であると誤解させるような取引や、相場を変動させる取引 ✓相場が自己や他人の操作によって変動する旨の流布 等
誤入札	現状では、記載なし（※P21参照）	「不注意または怠慢な取引もしくは受託を行うこと」を取引の信義則に反する行為と規定し、「1億円以下の過怠金を科し、若しくは取引を停止し、若しくは制限し、又は除名することができる」旨を規定【取引会員規程第21・22条】

論点2-1：規制当局、市場運営者における監視ルールの整合性（2/2）

- インサイダー情報は、スポット市場や時間前市場における市場価格に重大な影響を及ぼす情報であることに鑑みれば、JEPXにおいても、自身が運営する市場の信頼性の確保等の観点から、**インサイダー情報の開示に関する規程の追加について、検討するべきではないか。**

※適取GLにおいて求められるインサイダー情報の開示は、相対取引も含めた広義の卸電力市場の参加者を対象とする規律である一方で、JEPXにおいてインサイダー情報の開示を求める場合、それはJEPXが運営する取引市場（スポット市場等）の参加者に対する規律となると考えられる。

論点2-2：監視における規制当局と市場運営者の役割（1/2）

- 電取委の検証の過程において、個々の市場の監視は市場運営者に任せるべき、との御指摘があった一方で、市場運営者と規制当局が重疊的に監視を行うことで見落としを防ぐことができる、との御指摘があった。そうした御指摘を踏まえて、あらためて、卸電力市場の監視において、規制当局と市場運営者の役割はそれぞれどのようにあるべきか。
- 電気事業法は、電取委は適正な取引の確保を図るため必要があると認めるときは、電気事業者等に対し、必要な勧告をすることができること等を規定していると同時に、卸電力取引所は売買取引において、不正な行為が行われ、又は不当な価格が形成されていると認めるときは、必要な措置を講じることができること等を規定している。
- また、国内の他市場や諸外国における電力市場においては、多角的に監視を行うことでより丁寧な監視を行うことが可能となる等の理由から、市場運営者と規制当局が重層的に監視を行っている事例が多い。
- 加えて、規制当局と市場運営者においては、それぞれアクセスできるデータや職員の専門性などが異なることも踏まえると、それぞれがそれぞれの視点で監視を行うことが重要であり、引き続き、電取委とJEPXが重層的に市場監視を行っていくことが基本と考えられる。

論点2-2：監視における規制当局と市場運営者の役割（2/2）

- その上で、全体としてより効率的・効果的に監視を行っていくためには、規制当局と市場運営者の間で疑わしい取引に関する情報共有や、執行の考え方（個々の事案に対するルールの当てはめの基準等）に関する意見交換を行うことも重要と考えられる。
- この点に関して、国内の他市場や諸外国における電力市場においては、市場運営者が検知した疑わしい取引について、速やかに規制当局に報告することが義務付けられている場合が多い。
- 市場取引等に関する市場運営者の専門的な知見やノウハウを活かす観点からも、市場運営者においては、適取GL等に照らして疑わしい取引を的確に検知した上で、それを速やかに規制当局に報告することが非常に重要となると考えられる。

※JEPXの業務規程においては、適取GL等に照らし、不適切と認められる取引等及び不正な価格形成を監視し、必要があると認められるときは、監視の結果を電取委等に報告することが定められている。

- このように、電取委とJEPXは、それぞれがそれぞれの視点で監視を行うことを基本としつつ、情報共有・意見交換等を行うことでより効率的・効果的に市場監視を行っていくことが重要ではないか。

(参考) 電気事業法における市場監視に関連する主な規定

- 電気事業法（昭和39年法律第170号）は、電取委は、監査、報告徴収、立入検査の結果、電力の適正な取引の確保を図るため必要があると認めるときは、電気事業者又は経済産業大臣に対し、必要な勧告をすることができること等を規定している。
- また、卸電力取引所は売買取引において、不正な行為が行われ、又は不当な価格が形成されていると認めるときは、必要な措置を講じることができること等を規定している。

● 電気事業法（抜粋）

（勧告）

第66条の12 委員会は、第百十四条第一項又は第二項の規定により委任された第百五条、第百六条第三項から第五項まで、第八項から第十項まで、第十二項若しくは第十三項又は第百七条第二項、第三項、第六項、第七項、第九項若しくは第十項の規定による権限を行使した場合において、電力の適正な取引の確保を図るため必要があると認めるときは、電気事業者又は第百三条の二第二項に規定する届出者に対し、必要な勧告をすることができる。ただし、次条第一項の規定による勧告をした場合は、この限りでない。

（業務）

第98条 卸電力取引所は、次に掲げる業務を行うものとする。

一 電気事業者に対する電力の卸取引の機会の拡大及び当該卸取引の指標として用いられる価格の形成に必要なその売買取引を行うための市場（次項及び第九十九条の二において「卸電力取引市場」という。）を開設すること。

二 前号に掲げる業務に附帯する業務を行うこと。

三 前二号に掲げるもののほか、卸電力取引所の目的を達成するために必要な業務を行うこと。

（売買取引）

第99条の3 売買取引は、入札の方法その他業務規程で定める方法によらなければならない。

2 卸電力取引所は、売買取引において、不正な行為が行われ、又は不当な価格が形成されていると認めるときは、業務規程で定めるところにより、売買取引を行う者に対し、売買取引の制限その他の売買取引の公正を確保するために必要な措置を講ずることができる。

3 卸電力取引所は、前項に規定する措置を講じたときは、速やかに、その旨を経済産業大臣に報告しなければならない。

（監督命令）

第99条の13 経済産業大臣は、市場開設業務の公正かつ適確な実施を確保するため必要があると認めるときは、卸電力取引所に対し、市場開設業務に関し監督上必要な命令をすることができる。

● 電気事業法施行規則（抜粋）

（業務規程の記載事項）

第132条の6 法第九十九条第三項の経済産業省令で定める事項は、次のとおりとする。

一～九 （略）

十 売買取引において、不正な行為が行われ、又は不当な価格が形成されている場合における当該売買取引の制限その他の売買取引の公正を確保するために必要な措置に関する事項

十一 市場開設業務の実施体制に関する事項

十二 卸電力取引市場の監視の方法に関する事項

十三 取引参加者に対する処分に関する事項

十四・十五 （略）

（参考）国内の金融商品に係る監視（規定面）（1/2）

- 金融商品取引法（昭和23年法律第25号）は、証券取引等監視委員会に対して、相場操縦行為等の禁止行為に係る課徴金に関する調査のための処分等を委任している。
- また、金融商品取引所に対して、取引所金融商品市場における有価証券の売買及び市場デリバティブ取引を公正にし、並びに投資者を保護するため、自主規制業務を適切に行わなければならない旨を定めている。

【証券取引等監視委員会関係】

● 金融商品取引法（抜粋）

（相場操縦行為等の禁止）

第159条 何人も、有価証券の売買（金融商品取引所が上場する有価証券、店頭売買有価証券又は取扱有価証券の売買に限る。以下この条において同じ。）、市場デリバティブ取引又は店頭デリバティブ取引（金融商品取引所が上場する金融商品、店頭売買有価証券、取扱有価証券（これらの価格又は利率等に基づき算出される金融指標を含む。）又は金融商品取引所が上場する金融指標に係るものに限る。以下この条において同じ。）のうちいずれかの取引が繁盛に行われていると他人に誤解させる目的その他のこれらの取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、次に掲げる行為をしてはならない。

一～九 （略）

2・3 （略）

第174条の2 **第百五十九条第二項第一号の規定に違反する一連の有価証券売買等**（同項に規定する有価証券売買等をいう。）又はその申込み若しくは委託等（以下この条において「違反行為」という。）をした者（以下この条において「違反者」という。）があるときは、**内閣総理大臣は、次節に定める手続に従い、当該違反者に対し、次の各号に掲げる額の合計額**（第十項及び第十一项において「合算対象額」という。）**に相当する額の課徴金を国庫に納付すること**を命じなければならない。

一 次のイに掲げる額から次のロに掲げる額を控除した額

イ 自己の計算による有価証券の売付け等（当該違反行為に係る売買対当数量に係るものに限る。）の価額

ロ 自己の計算による有価証券の買付け等（当該違反行為に係る売買対当数量に係るものに限る。）の価額

（略）

（課徴金に関する調査のための処分）

第177条 内閣総理大臣は、第百七十二条の十二第一項、第百七十三条第一項、第百七十四条第一項、第百七十四条の二第一項、第百七十四条の三第一項、第百七十五条第一項（同条第九項において準用する場合を含む。）若しくは第二項又は第百七十五条の二第一項（同条第十三項において準用する場合を含む。）若しくは第二項（同条第十四項において準用する場合を含む。）の規定による**課徴金に係る事件について必要な調査をするため、当該職員に、次に掲げる処分をさせることができる。**

一 事件関係人若しくは参考人に出頭を求め、質問をし、又はこれらの者から意見若しくは報告を徴すること。

二 事件関係人に対し帳簿書類その他の物件の提出を命じ、又は提出物件を留めて置くこと。

三 事件関係人の営業所その他必要な場所に立ち入り、帳簿書類その他の物件を検査すること。

2 内閣総理大臣は、前項の規定による調査について、公務所又は公私の団体に照会して必要な事項の報告を求めることができる。

第194条の7 内閣総理大臣は、この法律による権限（政令で定めるものを除く。）を金融庁長官に委任する。

2 金融庁長官は、前項の規定により委任された権限のうち、**次に掲げるものを証券取引等監視委員会**（以下この条及び次条において「委員会」という。）**に委任**する。ただし、報告又は資料の提出を命ずる権限は、金融庁長官が自ら行うことを妨げない。

一～七 （略）

八 **第百七十七条の規定による権限**

九 その他政令で定めるもの

（参考）国内の金融商品に係る監視（規定面）（2/2）

国内（金融商品）

欧州

米国

【金融商品取引所関係】

● 金融商品取引法（抜粋）

（自主規制業務）

第84条 金融商品取引所は、この法律及び定款その他の規則に従い、取引所金融商品市場における有価証券の売買及び市場デリバティブ取引を公正にし、並びに投資者を保護するため、自主規制業務を適切に行わなければならない。

2 前項の「自主規制業務」とは、金融商品取引所について行う次に掲げる業務をいう。

一 金融商品、金融指標又はオプション（以下この章において「金融商品等」という。）の上場及び上場廃止に関する業務（内閣府令で定めるものを除く。）

二 会員等の法令、法令に基づく行政官庁の処分若しくは定款その他の規則又は取引の信義則の遵守の状況の調査

三 その他取引所金融商品市場における取引の公正を確保するために必要な業務として内閣府令で定めるもの

● 金融商品取引所等に関する内閣府令（抜粋）

（自主規制業務）

第7条 法第八十四条第二項第三号に規定する内閣府令で定めるものは、次に掲げるものとする。

一 会員等が行う取引所金融商品市場における有価証券の売買又は市場デリバティブ取引の内容の審査（取引所金融商品市場における有価証券の売買又は市場デリバティブ取引を円滑にするため、これらの取引の状況について即時に行うものを除く。）

二 会員等の資格の審査

三 会員等に対する処分その他の措置に関する業務

四 上場する有価証券の発行者が行う当該発行者に係る情報の開示又は提供に関する審査及び上場する有価証券の発行者に対する処分その他の措置に関する業務

五 法第八十四条第二項第一号及び第二号に掲げる業務並びに前各号に掲げるもの（以下「特定自主規制業務」という。）に関する業務規程その他の規則（金融商品等の上場及び上場廃止に関する基準並びに会員等の資格の付与に関する基準を除く。）の作成、変更及び廃止

六 特定自主規制業務に関する定款の変更（金融商品等の上場及び上場廃止に関する基準並びに会員等の資格の付与に関する基準に関する定款の変更を除く。）に係る総会又は株主総会の議案の概要の作成

（参考）国内の金融商品取引に係る監視（運用面）

- 証券取引等監視委員会は事後的監視を中心に、市場運営者はそれらに加えてリアルタイム監視を実施しており、双方で重層的な市場監視を行っている。
- 市場運営者は、インサイダー取引等が疑われる取引は、証券取引等監視委員会に報告。

証券取引等監視委員会

市場運営者

日常的な監視

- ・ 事後的監視を中心に、一般投資家等からの情報受付、自主規制機関との情報交換、取引所等から入手したデータ等を分析し、不公正取引の端緒を発見。

- ・ 取引のリアルタイム監視に加え、事後的監視についても市場運営者において実施。

取引の調査

- ・ 把握した取引について、更なる調査が必要な場合は、法令に基づき立入検査や質問調査を含む各種調査を実施。

- ・ 取引参加者（証券会社）や上場会社に対して、売買に係る情報や経緯等を照会、それらの内容に係る分析を実施。

措置

- ・ 重大・悪質な違反行為の調査を行い、調査の結果に基づき、犯則嫌疑者を検察官に告発することで、刑事訴追を求める。

- ・ インサイダー取引等が疑われる取引については、証券取引等監視委員会に報告を実施。
- ・ 必要に応じて取引参加者又は上場会社への注意の喚起を実施。

（参考） 欧州における監視（規定面） （1/3）

- EUでは、各国レベルの規制機関（NRAs:National Regulatory Authorities）とEU全体の監視を行う規制機関（ACER:Agency for the Cooperation of Energy Regulators）が存在し、市場監視を行っている。
- REMITは**市場運営者（PPATs:Person Professionally Arranging Transactions）※に**
対して、REMITに違反する疑いのある取引を遅滞なくNRAsに報告することを義務づけている
（REMIT第15条（1））。
※ PPATs…取引所、ブローカー、一部のTSO等を指す。
- また、PPATsは、市場における取引記録をACERに提出しなければならず（REMIT第8条）、ACERは、PPATsがREMIT第8条に基づいて提出したデータ等に基づいて、EU全体の市場監視を行うことを義務づけられている（REMIT第7条）。
- NRAsは、市場監視のため、ACERと連携をすることとされている（REMIT第7条（2））。具体的には、ACERが市場監視を行った結果、REMIT違反が疑われる取引を検知した場合には、当該取引に関する情報をNRAsに提供し、**NRAsは、当該情報に基づいて調査を行い、必要に応じて制裁を課す**こととされている（REMIT第13条）。

(参考) 欧州における監視 (規定面) (2/3)

国内 (金融商品)

欧州

米国

●REMIT (抜粋) 【事務局仮訳】

第7条 市場監視

(1) ACERは、REMIT違反 (インサイダー取引や市場操作) を検知・防止するため、卸売エネルギー市場の取引活動を監視する。ACERは、卸売エネルギー市場を監視するために必要なデータを収集しなければならない。

(2) 各国規制当局は、上記の市場監視を実施するため、ACERと協力しなければならない。この目的のため、各国規制当局は、第10条 (2) に従って、本条 (1) でACERが収集したデータにアクセスできるものとする。また、各国規制当局は、卸売エネルギー商品の取引を国レベルで監視することもできる。

第8条 データ収集

(1) 市場参加者や、市場参加者を代理する第三者、又は、PPATsなどは、卸売エネルギー市場における取引 (注文を含む) の記録をACERに対して提出しなければならない。

(2) 提出する情報には、売買した商品、約定価格と数量、取引日時、取引の当事者と受益者、その他の関連する情報を含むものとする。

第10条 ACERと他の規制当局との間の情報共有

ACERは、第7条 (1) 及び第8条に従って受領した情報を各国の規制当局等と供給するためのメカニズムを構築しなければならない。また、ACERは、このメカニズムを構築する間に各国の規制当局等と協議するものとする。

第13条 市場濫用禁止の実施

(1) 各国の規制当局は、直接、他の当局と協力して、又は、管轄司法当局への申請をし、調査権限及び執行権限を行使することができる。また、適切な場合、各国規制当局は、PPATsと協力して調査権限を行使することができる。

(2) これらの調査及び執行の権限は、調査の目的に限定される。これらの権限は国内法に準拠して行使され、これらの権利には、a) いかなる形式であっても関連する文書にアクセスし、その写しを受領すること、b) 関係する者や代表者を召喚し、聴取すること、c) 立入検査を行うこと、d) 電話やデータトラフィックの記録を要求すること、e) 本規則に反する行為の停止を要求すること、f) 裁判所に対し、資産の凍結又は差押えを要求することが含まれる。

第15条 PPATsの義務

(1) PPATsは、REMIT第3条から第5条の違反が疑われる取引について遅滞なく規制当局に報告しなければならない。

(2) PPATsは、REMIT第3条から第5条の違反を発見するための効果的な体制を構築しなければならない。

(参考) 欧州における監視 (規定面) (3/3)

国内 (金融商品)

欧州

米国

- REMITガイドンスにおいては、PPATsがREMIT第15条 (1) に基づき、**疑わしい取引の報告 (STRs: Suspicious Transaction Reports)** を提出する場合に当該報告に含むことが望ましい項目が具体的に規定されている。

● ACER Guidance on the application of REMIT 6th Edition (抜粋) 【事務局仮訳】

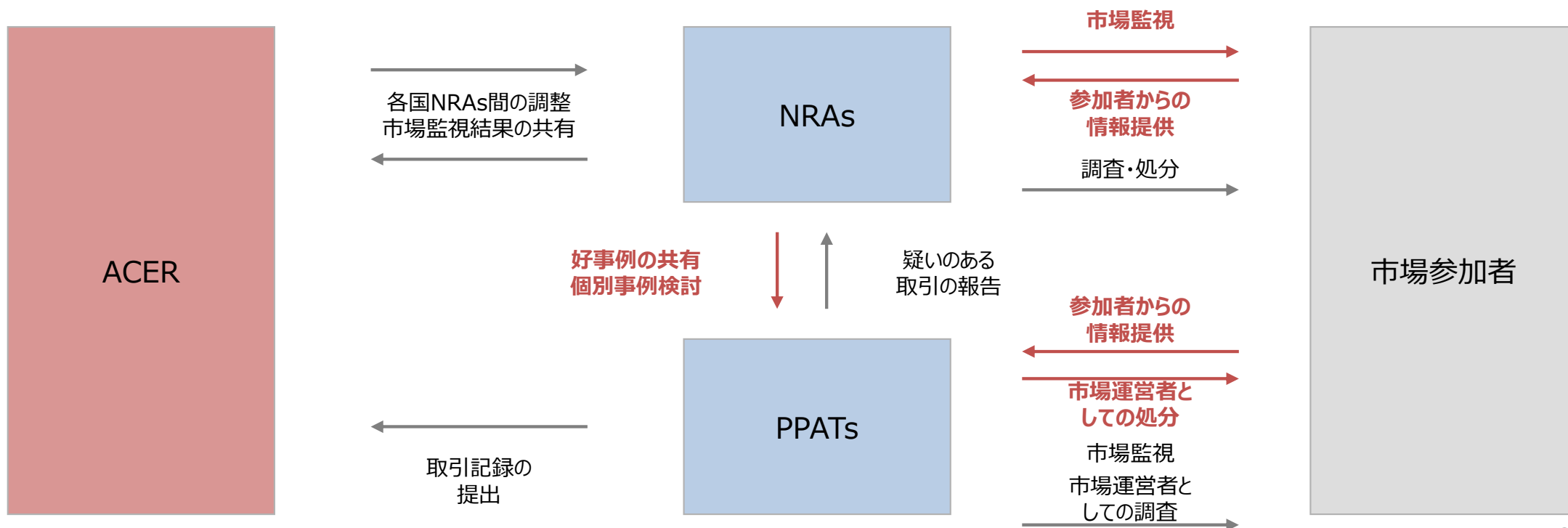
ベストプラクティスとして、ACERは、入手可能な場合には、以下の内容をSTRsに含めることを推奨する。

- ① 市場濫用の類型 (インサイダー取引/市場操作)
- ② 通知当事者の詳細 (名称、組織、ポジション、連絡先の詳細等)
- ③ REMIT違反が疑われる注文・取引・行為の説明 (e.g. 日時や商品等)
- ④ 注文・取引・行為がインサイダー取引/市場操作に該当すると判断する理由
- ⑤ 疑わしい取引に関与した人物の氏名、組織、役職、連絡先の詳細
- ⑥ 通知された当事者の特定 (e.g. 関連するNRAsの特定)
- ⑦ 重要と思われるその他の情報 (e.g. 当該事象が市場価格に与える影響の見積もり等)

（参考）欧州における監視（運用面）

- 制度上、NRAsが市場監視を行うことは任意とされているが（REMIT第7条（2））、NRAsとPPATsは実態上互いに独立して市場監視を実施しており、**それぞれ異なる観点で監視を行うことで、多角的な市場監視を実現**するとともに、PPATsも市場運営者の立場で処分を実施している。
- また、**NRAsも自ら市場監視を行うことで、市場監視手法の尺度を有することとなり、PPATsがREMIT第15条で求められる市場監視を実施しているか評価することが可能**となっている。
- また、NRAsとPPATsは、市場操作やインサイダー取引の監視に関するベストプラクティスの共有や市場の分析方法や監視ツール、個別の事例に係る議論を行うなど、**連携関係にある**。

凡例 $\longrightarrow$: REMIT上で規定 $\longrightarrow$: 実際の運用として実施



（参考）米国における監視（州際取引の監視）（1/3）

- 米国では、2005年の連邦電力法（Federal Power Act）の改正により、米国連邦エネルギー規制委員会（**FERC**: Federal Energy Regulatory Commission）に対して、相場操縦規制を含む電力市場の透明性確保に関する規制権限が付与されている。
- その上で、FERC Order670（2006）に基づき、連邦規則集において、電力市場における相場操縦の行為類型が定められている。

●連邦電力法（The Federal Power Act）【事務局仮訳】

第220条 電力市場の透明性規則

本節の目的を遂行するため、委員会は、必要かつ適切であると判断した規則を定めることができる。

第222条 エネルギー相場操縦の禁止

- (a) 全般：委員会の管轄下にある電気エネルギーの購入若しくは販売、又は送電サービスの購入若しくは販売に関連して、委員会が公益のため、又は電気料金支払者の保護のために必要又は適切であるとして定める規則及び規制に反して、いかなる事業体も、直接的又は間接的に、操作的又は欺瞞的な装置又は仕掛けを使用することは違法である。

●連邦規則集 C.F.R. Title18 Chapter1 Subchapter A 第1c.2条 電力市場における相場操縦の禁止【事務局仮訳】

- (a) 委員会の管轄下にある電気エネルギーの購入若しくは販売、又は送電サービスの購入若しくは販売に関連して、直接的又は間接的に、以下の行為を行うことは違法とする。
- (1) 詐欺のための装置、計画、策略を使用すること
 - (2) 重要な事実について虚偽の陳述をすること、又は、その陳述がなされた状況に照らして誤解を招かないようにするために必要な重要な事実の陳述を省略すること
 - (3) いかなる団体に対しても詐欺や欺瞞を働く、又は働く可能性のある行為、慣行、又は事業過程に従事すること

（参考）米国における監視（州際取引の監視）（2/3）

- FERC Order719（2008）に基づき、連邦規則集において、**市場監視ユニット（MMU：Market Monitoring Unit）**は、**以下の中心的機能を果たすべき**と定められている。
 - 市場の現状評価、及び、市場規律に関する提案
 - 卸市場パフォーマンスの評価分析と報告
 - 市場参加者又は市場運営者による**違反被疑行為の特定とFERC執行局への通報**
- このようにFERCの規制の下では、**市場運営者に設置されたMMUが主に市場監視を行う体制**となっている（FERCは日々の卸取引の監視業務を実施していない）。

●連邦規則集 C.F.R. Title18 Chapter 1 Subchapter B 第35.28条 無差別で解放された送電タリフ規則【事務局仮訳】

（3）市場監視方針

（ii）市場監視ユニットの中心的機能：**市場監視ユニットは、以下の中心的機能を果たさなければならない。**

（A）以下の条件において、既存及び提案されている市場規律、タリフ条項、市場設計要素を評価し、また、ルール及びタリフの変更案を、委員会承認TSO又はRSO、委員会エネルギー市場規制局の職員、州委員会及び市場参加者などの利害関係者に提案すること。

（1）市場監視ユニットは、提案された市場設計を自ら実施しないこと。

（2）市場監視ユニットは、その特定事項及び提案内容のより広範な伝搬が悪用につながるおそれがある場合、その時点においてさらなる伝搬を避けるべき理由を説明した上で、その配布をISO又はRTO、及び委員会職員に限定しなければならない。

（B）委員会承認ISO又はRTO、委員会、及び州委員会や市場参加者などの他の利害関係者に対して、少なくとも四半期ごとに、卸売市場のパフォーマンスを評価分析した上で報告し、より包括的な年次市場状況報告書を提出すること。なお、市場監視ユニットは、必要に応じて追加報告書を発行することができる。

（C）**市場参加者又は委員会承認ISO又はRTOの行動が、調査を必要とする可能性のある事例（市場違反の疑いを含むがこれに限られない）を特定し、委員会の執行部に通知すること。**

（参考）米国における監視（州際取引の監視）（3/3）

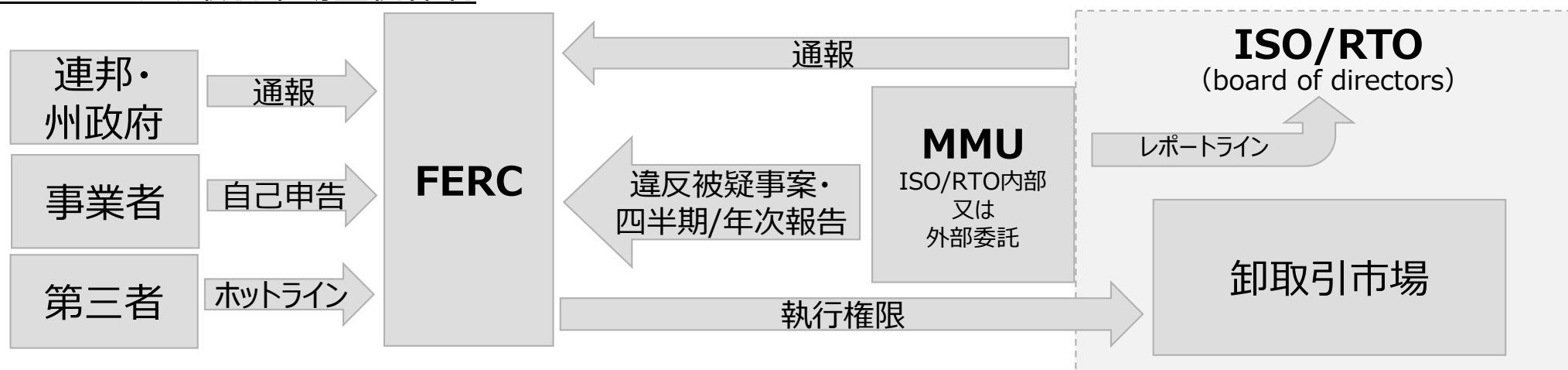
- **MMUは、四半期及び年次レポートを作成・報告するほか、違反の疑いがある全事案について、FERCに対し非公開で報告（referral）を行うこととされている。**
- なお、MMUはFERCへの照会后、直ちに関連する調査を停止し、FERCから要請があった場合に、追加情報の提供に応じることとなる。

● 連邦規則集 C.F.R. Title18 Chapter 1 SubchapterB 第35.28条 無差別で解放された送電タリフ規則【事務局仮訳】

(iv) MMUによる委員会への違反被疑事案の照会手順

(A) 市場監視ユニットは、**市場違反が発生したと信じるに足る理由があるすべての事例について、委員会に非公開で報告しなければならない**。市場監視ユニットは、市場違反の発生を証明する必要はないが、委員会による更なる調査を正当化するため十分信ずるに足る情報を提供しなければならない。市場監視ユニットは、委員会への付託を正当化するに足る十分信ずるに足る情報を得た場合、直ちに当該事案を委員会に付託し、市場違反の疑いに関する独自の行動を停止しなければならない。これは、市場監視ユニットが、新たな市場違反となるような、同一又は他の主体による当該行為の再発を監視し続けることを妨げるものではない。市場監視ユニットは、付託された市場違反の疑いに関して、追加情報を求める委員会の要請に応じるものとする。

FERCによる卸取引市場監視体制



（参考）米国における監視（州内取引の監視：テキサス州）

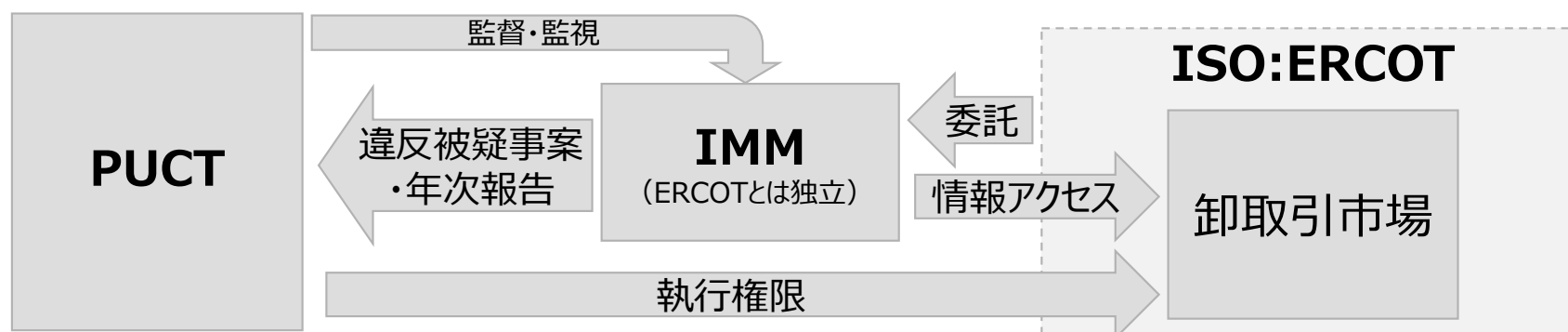
- 卸取引市場が州をまたがない場合について、例えばテキサス州においては、州法により、卸市場の監視のため、州公益事業委員会（PUCT）による選定と監督の下で、**独立市場監視機関（IMM: Independent Market Monitor）が設置されている。IMMは、相場操縦等の違反行為の可能性を発見した場合には、直ちに直接PUCTに報告※することとされている。**

※テキサス州のISOであるERCOTも、IMMとは別に市場監視を行うが、主に市場システムの健全性（設計どおり市場が機能しているか等）の観点からの監視であり、公正性や透明性確保の観点の監視とは観点が異なる。

●テキサス州 公益事業規制法（Public Utility Regulatory Act） 第39.1515条 卸電力市場監視者【事務局仮訳】

- (a) 第39.151条に基づき認定された独立組織は、相場操縦戦略の検出と防止、卸売市場の効率性向上策の提案、及び、卸市場に提案されている重要な変更に関する独立した分析を提供するため、委員会の卸電力市場監視者として委員会が選定した団体に委託するものとする。
- (d) 委員会は、卸電気市場を効果的に監視するために必要な資源、専門知識及び権限を市場監視者に確保させる責任があり、必要に応じて規則を採択し、市場監視者を監督する。市場監視者は、委員会の監督及び監視の下で運営されるものとする。委員会は、本タイトルに基づき付与されたすべての執行権限を留保するものとし、本条は、市場監視者に執行権限を付与すること、又は委員会の執行権限を市場監視者に委任する権限を委員会に付与したものと解釈してはならない。
- (f) 市場監視者は、相場操縦の可能性、及び委員会規則又は独立機関の規則違反の発見又は可能性について、直ちに委員会及び委員会の職員に直接書面より報告しなければならない。

テキサス州における卸取引市場監視体制



論点3-1：監視機能の強化（JEPX）

- 市場の実態の変容に対応するため、市場運営者（JEPX）においても、恒常的に監視機能の強化、監視体制の整備に取り組んでいくことが必要となる。
- 特に、取引量が増加する中、疑わしい取引を検知することがより重要となるところ、諸外国の事例も踏まえつつ※、**監視ツールの高度化**が必要。

※例えば、欧州のEPEX SPOTでは市場監視にITツールを活用し、効果的な監視を実施している。

- また、国内の金融市場や諸外国の事例を踏まえると、市場監視に係る判断の独立性を確保するとともに秘密情報の管理を徹底する等の観点から、**監視業務を行う部署の独立性**が重要となる。
- **現在JEPXにおいて進められている体制整備等に向けた検討において、上記の点も踏まえて、詳細な検討を進めていくべきではないか。**
- 上記のほか、JEPXにおける監視機能の強化に向けて検討・考慮すべき要素はあるか。

JEPX令和6年度事業計画（抜粋）

安心した取引の実現に向けて

監視の充実

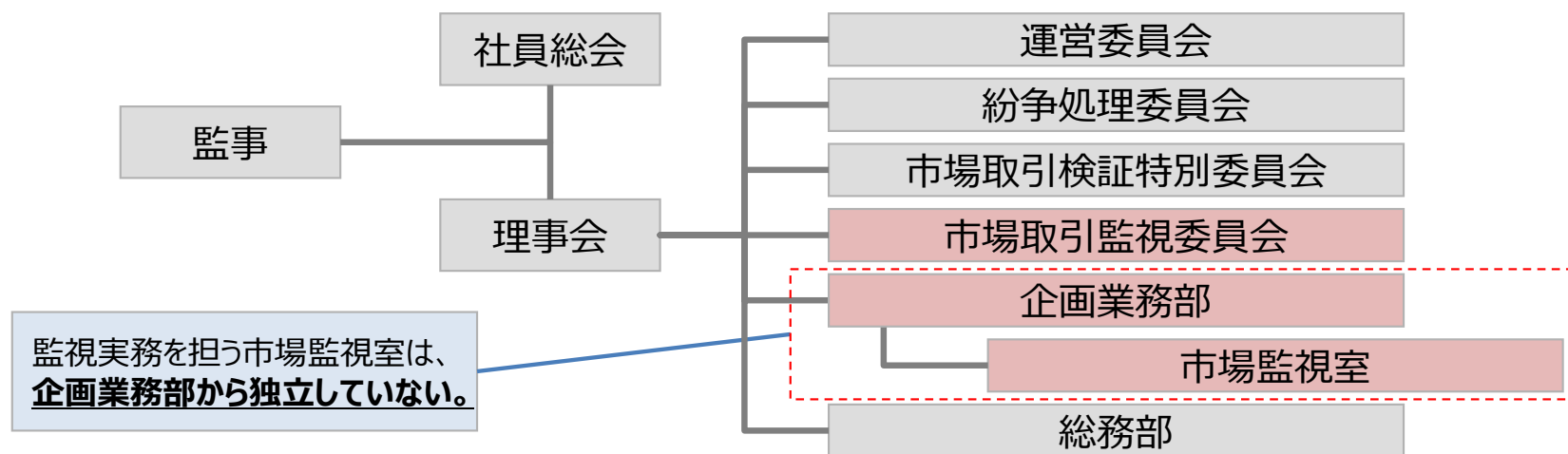
不公正取引の監視の強化、市場取引監視委員会を始めとした適切な監視体制の整備、不正な価格形成が疑われる事象が発生した際の遅滞ない調査の実施に、国の監視当局とも連携しつつ、恒常的に取り組む。

監視という性質上、監視業務の実態については、すべてを周知するのは適当ではない。しかしながら、情報の提供が無いことで市場監視業務が適切に行われているかどうかに疑念を抱かせていることは問題であると認識している。これまでも市場監視レポートの公開等により、監視業務の紹介を行っているが、これらを拡充していくことは急務であると認識している。

また、**昨今の情報技術の進化により例えば人工知能を利用した監視等も現実化しつつある。これら最新技術を適切に導入し、より高度な市場監視の実現を目指す。**

(参考) 現状のJEPXにおける監視体制

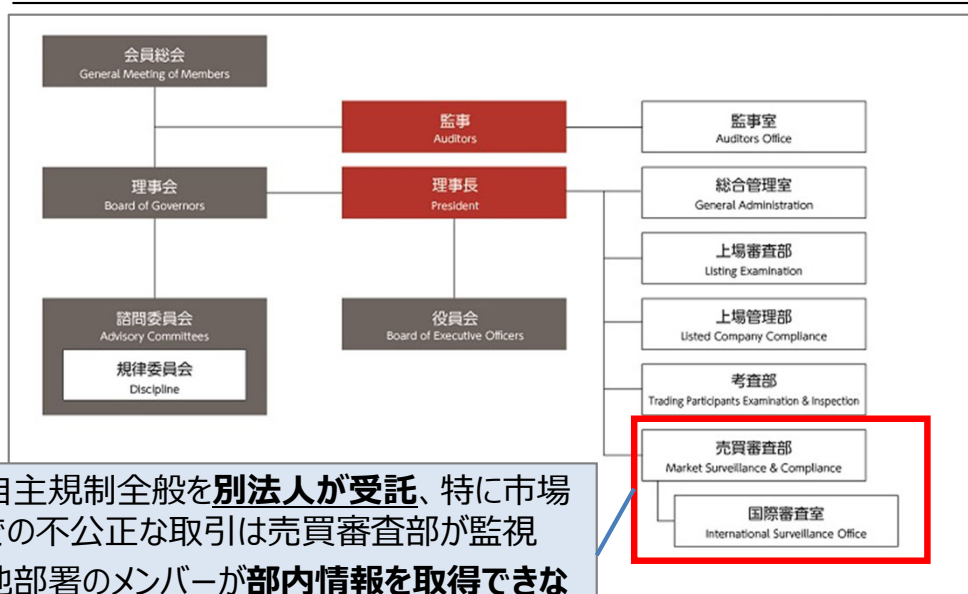
- 2019年6月に電取委からJEPXに対して、市場監視業務等の中立性・独立性を確保しつつ、その機能を向上させるための体制を検討するよう要請。
- これを受け、JEPXで検討を行い、2020年10月に市場監視の中立性・独立性を確保するため、業務規程等の見直しや体制の拡充を行う旨の回答があり、所要の見直しが行われたところ。
 - ① 不公正取引の判定や処分に係る決定権限を、理事会から、理事会から諮問を受けた際にのみ意見を述べるに留まっていた市場取引監視委員会に帰属するように変更。
 - ② 理事会からの諮問がなくても市場取引監視委員会自らの発意で必要な活動が行えることを規程で担保。
 - ③ 不公正取引等に係る報告先から、取引会員に属する理事を含む理事会を除外。
 - ④ 市場監視業務を遂行する体制の強化の観点から、人的リソースの拡充を図った上で、市場監視に関する部署を独立させる方向で組織体制の見直しを行う。
- こうしたことを踏まえ、2022年2月に市場監視室を設置。
- 他方で、市場監視室は、会員企業や取引量の拡大等に関する取組を行う企画業務部の下に位置付けられており、利益相反が生じる可能性を排除できない。



（参考）国内の金融商品・先物取引に係る監視体制

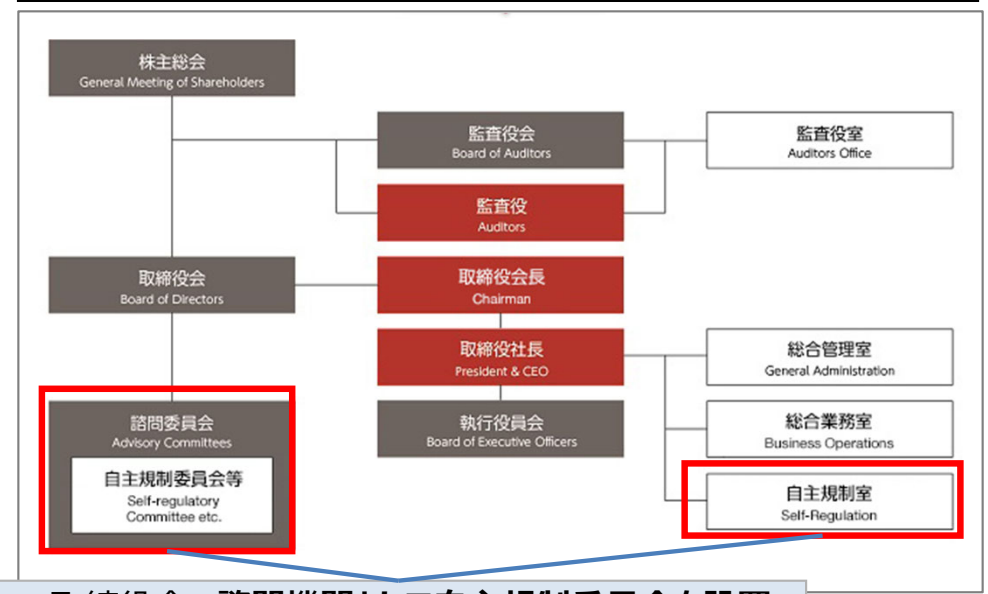
- 金融商品を扱う日本取引所グループでは、有価証券及び市場デリバティブ取引を扱う東京証券取引所及び大阪取引所について、**利益相反を排除することを目的に市場運営会社と独立した別法人として、自主規制法人を設置し、同法人が取引翌日以降の事後監視を担っている。**
- エネルギーの先物取引を扱う東京商品取引所では、市場運営部門と別法人にはなっていないものの、**取締役会の諮問機関として自主規制委員会を設置し、同委員会が自主規制業務に関する事項の審議を行っており、他部門から独立して取締役社長直下に設置された自主規制室が不公正取引を監視している。**

日本取引所自主規制法人
（東京証券取引所・大阪取引所から受託）



- 自主規制全般を別法人が受託、特に市場での不公正な取引は売買審査部が監視
- 他部署のメンバーが部内情報を取得できないように制限

東京商品取引所（TOCOM）



- 取締役会の諮問機関として自主規制委員会を設置し、同委員会が自主規制業務に関する事項を審議
- 他部門から独立して設置された自主規制室が、市場での不公正取引を監視

（参考）欧州の監視体制（1/2）

- REMITにおいて、PPATsは、**REMITの規定（インサイダー取引の禁止、インサイダー情報の公表義務、市場操作の禁止）に反する行為を発見するために効果的な体制の構築**が求められている（REMIT第15条第2項）。
- その上で、REMITガイダンスにおいては、市場監視チームが**市場参加者と密接な関係性を有する場合や、商業上の理由などから、規制当局への報告が適切に行われない可能性**があることから、**適切なガバナンス・モデルを構築することで、利益相反が生じるリスクを軽減することができる**として、監視チームの具体的なガバナンス・モデルを提示している。

●REMIT（抜粋）【事務局仮訳】

第15条 PPATsの義務

- （1）PPATsは、REMIT第3条から第5条の違反が疑われる取引について遅滞なく規制当局に報告しなければならない。
- （2）PPATsは、REMIT第3条から第5条の違反を発見するための効果的な体制を構築しなければならない。

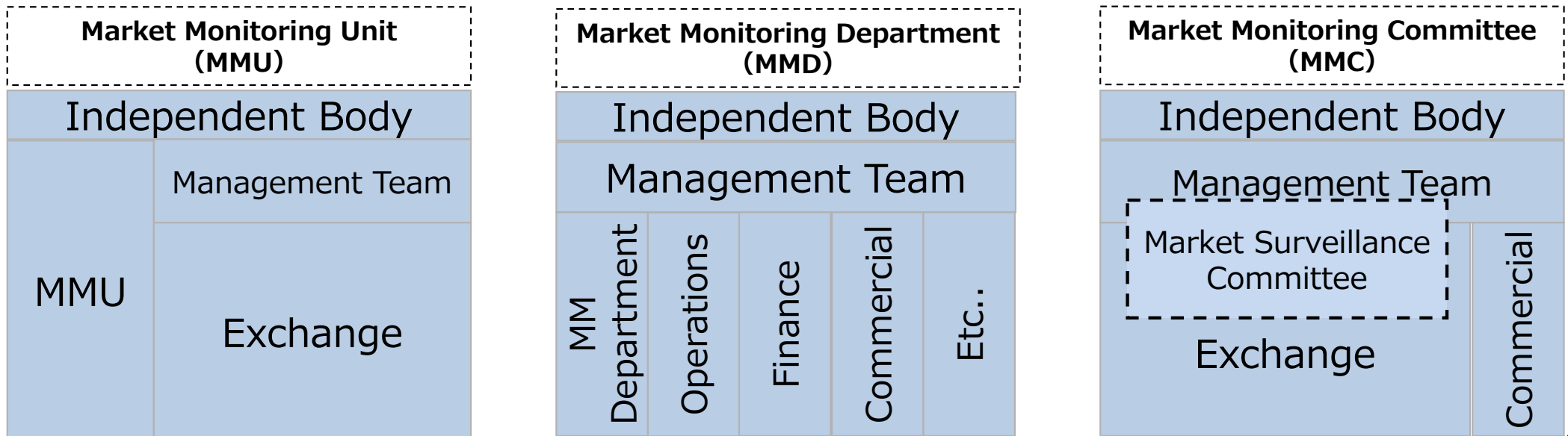
●ACER Guidance on the application of REMIT 6th Edition（抜粋）【事務局仮訳】

- ・REMIT違反の可能性を疑う合理的な根拠がある場合、PPATsは規制当局への通知を行う必要があることに加え、PPATsは、REMIT第15条第2項に基づき、卸売エネルギー市場を積極的に監視する責任がある。
- ・PPATsの市場監視チームが、市場参加者と密接な関係性を有する場合にはREMIT違反が疑われる取引を発見したとしても、規制当局に報告を行わない可能性がある。また、市場監視チームが規制当局への報告を望んだ場合でも、PPATsの経営陣が、商業的な理由やその他の理由によって、市場監視チームに対し、規制当局に報告を行わないよう命じる可能性もある。
- ・PPATsは、市場監視チームの構成、経営陣への内部報告方法、規制当局へのSTRsの通知などに取り組み、適切なガバナンス・モデルを構築することで、利益相反が生じるリスクを軽減することができる。

（参考）欧州の監視体制（2/2）

- REMITガイドンスは、PPATsが利益相反に対応するためのガバナンス・モデルについて、以下の3つの例とそれぞれの特徴を挙げ、市場監視チームの独立性を確保することを求めている。
 - ① MMU型：市場監視チームは、経営陣ではなく、独立機関に監視結果の報告を行う。この類型では、独立機関の構成員の独立性を確保することが重要である。
 - ② MMD型：市場監視チームは、経営陣への報告を行うが、レポートラインに配慮する必要があり、利益相反のリスクを軽減するため、経営陣への報告の監査プロセスを設けるべきである。
 - ③ MMC型：市場監視チームは、PPATsの様々な部署で働く複数の専門家で構成されるが、商業的な部署を兼任すべきではない。また、経営陣に対する説明責任を負うため、報告の監査プロセスを設けるべきである。

【REMITガイドンスに示されたガバナンス・モデルの3つの例】



（参考）米国の監視体制

- FERC Order 719に基づき、連邦規則集においては、**MMUの独立性を担保する等の観点**から、市場運営者（ISO/RTO）に対して、以下の内容をタリフに含めることが求められている。
 - MMUとしての機能を果たすことができるよう、市場情報・資源・人員へのアクセスを認めること
 - ISO/RTOの市場情報データベースへの完全なアクセスを認めること
 - MMU作成のデータは、MMUの排他的管理下に置かれること
 - MMUの報告先は、ISO/RTOの取締役会又はその独立委員会（independent committee）とすること
 - ISO/RTOは、MMUが作成した報告書を変更したり、MMUの結論に口出ししてはならないこと

●連邦規則集 C.F.R. Title 18 Chapter 1 Subchapter B 第35.28条 無差別で解放された送電タリフ規則（抜粋）【事務局仮訳】

（3）市場監視方針

- (i) 委員会承認ISO又はRTOは、その市場監視ユニットに関するタリフ条項について、委員会指令719を反映するため、以下の内容を含めるよう修正しなければならない。
 - (A) 各委員会承認ISO又はRTOは、市場監視ユニットがその機能を果たすことができるよう、当該市場監視ユニットに委員会承認ISO及びRTOの市場データ、資源、人員へのアクセスを提供する旨の規定を、当該タリフに定めなければならない。
 - (B) タリフ条項には、市場監視ユニットに委員会承認ISO及びRTOの市場情報のデータベースへの完全なアクセスを規定しなければならない。
 - (C) タリフ条項には、市場監視ユニットにより作成されたデータ（委員会より承認されたISO及びRTOのデータを再構成したものを含むがこれに限らない）が市場監視ユニットの排他的管理下に置かれることを規定しなければならない。
 - (D) 市場監視ユニットは、委員会承認ISO又はRTOの取締役会（その管理役員を除く）、又は当該取締役会の独立委員会に報告しなければならない。内部市場監視ユニットと外部市場監視ユニットの両方を有する委員会承認ISO又はRTOは、内部市場監視ユニットが経営陣に報告し、外部市場監視ユニットが経営陣を解任した委員会承認ISO又はRTOの取締役会、又は当該取締役会の独立委員会に報告することを許可することができる。内部市場監視者が、本項（g）（3）（ii）で特定された市場監視ユニットの中核機能の一部又は全部を遂行する責任を負う場合、内部市場監視者は、そのISO又はRTOの取締役会に報告しなければならない。
 - (E) 委員会承認ISO又はRTOは、市場監視ユニットが作成した報告書を変更したり、市場監視ユニットが出した結論に口を出したりしてはならない。

論点3-2：監視機能の強化（電取委）

- 電取委においても、市場監視の効率的・効果的な実施という観点から、諸外国の規制当局における取組を参考にしつつ、**市場監視業務のDX化を進め、職員は事案の詳細調査により重点を置くなど、監視の質をより高めていくことが重要。**
- 電取委では、従前から市場運営者から提供される取引データに加え、事業者から報告を受ける様々な情報に基づき市場監視を行っているところ、それらのデータ分析の高度化について、それらの実現に必要な組織体制と併せて、今後詳細を検討していくこととしたい。

電力・ガス取引監視等委員会における機能強化方針（案）【抜粋】

2. 今後の機能強化に向けた対応方針（案）について

② 市場監視や料金査定等に係るシステムのDX・AI化の推進

- ・ 監視及び査定等の適切性の向上、業務負荷の軽減の観点から、現在、諸外国の規制機関に比べて整備が遅れる傾向にある**電取委の市場監視**や料金査定等**に係るDX・AI化を活用した各種システム構築に向けて**、海外実態調査などを踏まえ、**電取委におけるDX・AI化推進に係る工程表などの策定に向けた検討を実施**。なお、工程表の策定にあたっては、同時市場など将来的な市場環境の状況を見据えることも重要。
- ・ **電取委におけるDX・AI化推進に向けた組織体制の構築。**

論点 4 : 監視への市場参加者の視点の反映

- 変容する市場を適切に監視するためには、規制当局・市場運営者による監視に加えて、**市場参加者による監視も重要**。
- 近年、HJKSを通じた発電情報の公開やスポット市場の需給カーブの公開に加えて、ユニット別・コマ別の発電実績の公開の開始など、市場参加者がアクセスできる情報も増えている。
- こうした中、市場参加者からの声をよりの確に吸い上げられるよう、**事業者が疑わしい取引に関する情報を提供する窓口を電取委に開設※してはどうか**。

※既に消費者の小売供給契約を結ぶ際のトラブル等に係る相談や事業者の法令違反行為に関する情報提供を受け付ける相談窓口（情報提供窓口）が存在するものの、実態としては消費者からの相談を受け付ける窓口となっているため、市場取引に関する情報窓口を分けて、その位置づけを明確化することが考えられる。

欧州（ACER）の情報提供窓口

- ACERのウェブサイト上に情報提供窓口を設置。
- 市場参加者を幅広い情報提供者が、疑わしい取引の類型や管轄のNRA等を選択して報告できるようにしている。

証券取引等監視委員会の情報提供窓口

- 市場の公正性・透明性の確保や投資者保護の上で問題があると思われるような情報全般を対象に幅広く一般からの情報を受付
- 自主規制機関に情報提供を行う場合がある旨も明記